2020 年 09 月 07 日

版权产业：政策持续加码、产业链逐步完善，大版权时代即将到来

版权行业专题报告

▸版权产业持续高增，视频付费、短视频广告成新亮点

2006—2018 年，版权产业规模从 164 亿元增长至 7,423 亿元，年复合增速 37%。从盈利模式看，目前版权产业形成用户付费和广告两大主流盈利模式；从行业趋势看，视频用户付费和短视频广告成为版权产业重要增长点。

▸国家版权立法持续完善，版权产业战略地位持续提升

中国 2001 年版权立法开始，历经近 20 年的变革，政策对版权保护范围和力度持续加强。当前，在新的国际环境和产业升级背景下，版权产业纳入“十三五”规划，国家已经将版权产业作为重点战略方向。

▸版权产业链逐步完善，大版权时代即将到来

版权产业长期受确权繁琐、盗版及侵权索赔难度高等因素制约，尤其图片、短视频、网络文学等产业版权保护亟待改善。随着政策对版权产业的支持力度持续加强，区块链技术的应用推广，未来版权确权、盗版追踪、侵权索赔等机制逐步完善，版权市场红利充分释放，大版权时代即将到来。

▸版权产业红利释放，产业链公司充分受益

我们认为，版权内容、版权确权、版权分销、版权变现等环节充分将受益于版权市场红利，相关产业环节市场规模将快速提升。

主要受益标的：新华网、安妮股份、汉邦高科、捷成股份、视觉中国、阅文集团、中文在线等。

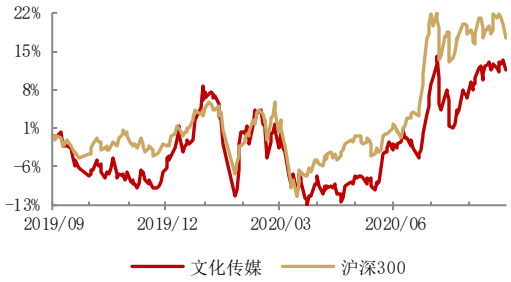
风险提示

宏观经济波动及重大事件带来的不确定风险，行业监管及政策风险，知识产权保护存在的风险。

评级及分析师信息

行业评级：推荐

行业走势图



分析师：赵琳
邮箱：zhaolin@hx168.com.cn
SAC NO：S1120520040003

分析师：李婉云
邮箱：liwy1@hx168.com.cn
SAC NO：S1120520010002

联系人：李钊
邮箱：lizhao1@hx168.com.cn

盈利预测与估值

重点公司											
股票代码	股票名称	收盘价（元）	投资评级	EPS（元）				P/E			
				2019A	2020E	2021E	2022E	2019A	2020E	2021E	2022E
300182	捷成股份	6.39	买入	-0.92	0.16	0.31	0.43	-6.08	34.4	18.11	13.00
300364	中文在线	9.41	增持	-0.83	0.11	0.16	0.23	-11.34	85.55	58.81	40.91

资料来源：Wind，华西证券研究所预测，股价时间为 2020 年 9 月 8 日

VISIT…

扫码免费领取资料

房中术{www.nblax520.com}专注于男性增大增粗增长、阳痿、早泄、壮阳、延时、强肾、回春、健身。女性缩阴、丰胸、减肥、化妆、瑜伽、保养、产后修复、盆底肌锻炼。两性健康,夫妻按摩,房中术,性姿势,性技巧,性知识等

更多免费教程：英语学习，技能提升，PS 教学，投资赚钱，音乐教程，口才教学，情商提升，风水教学，心理学，摄影知识，幼儿学习，书法学习，记忆力提升等等.....

==========

全站课程下载

课程不断增加

本站现资源容量已超 10T

入群联系 QQ：167520299 或添加微信：1131084518（备注 学习）

扫码加微信lax988988领取资料

阳痿早泄训练
皇室洗髓功视频教学
女人驻颜术
泡妞约炮万元课程
足疗养 SPA 教材
玉蛋功
马氏回春功
房中术张丰川
哲龙全套视频
增大盼你增大
国际男优训练
亚当德永早泄训练
洗髓功真人内部
皇室养生绝学道家洗髓功
【铁牛人会员课】男人必备技能，理论讲解
实战高清视频
随意控制射精锻炼 视频+图片+文字
价值 1440 元第一性学名著<素女经房中养生
宝典视频>12 部
洗髓功修炼方法视频教学
陈见玉蛋功视频教学 女性缩阴锻炼
男性自然增大增长指南
强性健肾保健操 1-4
道家强肾系统锻炼功法
马氏回春功
12 堂课，全面掌握男性健康问题 让你重燃自信
联系微信：1131084518

1、东方性经
2、印度 17 式
3、口交技巧 3 部
4、港台性姿势 3 部
5、365 性姿势 6 部
6、泰国性爱密经 17 式
7、花花公子性技巧 6 部
8、阁楼艳星性技巧 7 部
9、古今鸳鸯秘谱全集 7 部
10、夫妻爱侣情趣瑜伽 2 部
11、古代宫廷性保健系列 14 部
12、汉唐宋元明清春宫图真人
13. 柔软性爱宝典 日本 9800 课
14. 李熙墨 3999 全套课
15. 妖精性爱课 2888
16. 李银河全套性课
17. 领统统性课
18. 德勇男性篇
19. 德勇男性篇
20. 缓慢性爱
21. 亚当多体位搭配篇
22. 亚当多体位结合篇
23. 德勇克服早泄讲座练习
24. 德勇以女性为中心得爱抚
25. 加藤鹰接吻爱抚舌技
26. 加藤鹰指技
27. 加藤鹰四十八手入门
28. 佐藤潮吹教学
29. 佐藤男人体能锻炼+保健品介绍
30. 佐藤男人早泄对抗训练
31. 阿拉伯延时训练

32. 田渊正浩秘籍
33. 异性性快感集中训练教学
34. 自我愉悦锻炼密宗
35. 铁牛全套延时训练课
36. Pc 机锻炼真人视频教学
37. 印度性经全集 8 部
38. 21 世纪性爱指南
39. 香蕉大叔男女训练馆全套
40. 中美真人性治疗教学+理论
41. 女性闺房秘术
42. 幸福玛利亚性课
43. 陈见如何释放性魅力征服
44. 性爱技巧讲座全套
45. 性爱秘籍全套
46. 性爱误区讲座
47. 性病讲解大全
48. 性博士讲座合集
49. 性健康和性高潮合集
50. 性教育讲座合集
51. 性能力课堂合集
52. 性生活问题解析合集
53. 意外怀孕和避孕处理课堂
54. 性感地带探索
55. 性技巧讲座
56. 性健康与性卫生讲座
57. 性生活专家答疑
58. 性心理与性道德合集
59. 性爱宝典合集
60. 性爱技巧合集
61. 完美性爱演示
62. 完美性爱技术讲解
更多精品等你来解锁哦.....

每日免费获取报告

1、每日微信群内分享**7+**最新重磅报告；

2、每日分享当日**华尔街日报**、金融时报；

3、每周分享**经济学人**

4、行研报告均为公开版，权利归原作者所有，起点财经仅分发做内部学习。

扫一扫二维码
关注公号
回复：**研究报告**
加入“起点财经”微信群。。

正文目录

1. 版权产业概况：产业规模持续壮大，产业链持续完善 5
1.1. 产业趋势：互联网崛起推动产业快速发展 5
1.2. 版权政策：立法持续完善、版权保护力度持续提升 6
1.3. 面临问题：确权机制繁琐、盗版及侵权索赔机制不完善 9
1.4. 版权产业趋势：版权确权和索赔机制逐步健全，产业即将迎来黄金周期 11
2. 图片版权市场：潜在市场规模巨大，确权、盗版和索赔问题亟待解决 11
2.1. 源起：图片供给端规模持续扩大，依需求形成三种交易模式 11
2.2. 发展：版权市场尚在发展初期，竞争环境相对温和 13
2.3. 未来展望：图片需求强劲，正版化赋予版权市场巨大潜力 16
3. 长视频版权市场：迈入版权付费时代，内容成本上升支撑行业规模 17
3.1. 源起：同视频网站相伴而生，版权交易日益成熟 17
3.2. 行业现状：视频版权价值提升，盗版侵权形式多样 19
3.3. 未来展望：版权保护力度加大，付费率及 ARPU 值提高推动行业大发展 21
4. 短视频版权：短视频版权困境日趋明显，法律进步敲响产业门铃 22
4.1. 源起：巨大成就难掩短视频版权问题，版权运营发展仍然滞后 22
4.2. 发展：产业逻辑趋向内容主导，短视频版权运营难却必行 24
4.3. 未来展望：蓝海广阔，市场待发 28
5. 音频版权：音乐版权产业增速迅猛，企业端尚存空白 30
5.1. 源起：专项整治+流媒体平台推动，净化音乐版权环境 30
5.2. 现状：音乐版权市场规模增速迅猛，政策保护尚待落地 33
5.3. 展望：数字音乐处于起步阶段，未来增长潜力可观 34
6. 网络文学：免费阅读带来网络文学新的增长，多渠道变现推动正版行业发展 37
6.1. 网络文学市场整体上升平稳，移动端盗版带来巨大挑战 37
6.2. 免费模式与付费模式双轮驱动，行业产业链日趋健全 39
6.3. 出海与版权运营成为行业新趋势，正版市场迎来春天 41
7. 政策保障+技术支持，大版权时代即将到来 44
7.1. 产业链：内容资源日趋丰富，确权维权仍在征途 44
7.2. 主要标的 45
8. 风险提示 49
8.1. 宏观经济波动及重大事件带来的不确定风险 49
8.2. 行业监管及政策风险 49
8.3. 知识产权保护存在的风险 49

图表目录

图 1 中国网络版权产业市场规模快速增长 5
图 2 2018 年网络版权产业结构 6
图 3 付费市场规模迅速增长 6
图 4 用户付费占比变化 6
图 5 三个角度看版权市场变迁 7
图 6 国家版权保护政策 8
图 7 中国版权行政执法处罚数量呈现逐年递减趋势 9
图 8 2020H1 各平台侵权量变化情况 10
图 9 网络平台版权治理周期情况 11
图 10 电商平台版权治理率基本维持在 99% 11
图 11 图片版权发展阶段 12
图 12 图片库产业链模式 13
图 13 2016-2020 中国图片行业市场规模及预期 14
图 14 视觉中国交易平台 14
图 15 视觉中国鹰眼系统 15
图 16 视觉中国 2015-2019 营业收入（亿元） 15
图 17 创作者认为侵权可能发生的场景 16
图 18 图文平台版权治理率 16
图 19 图虫网数字作品区块链存证证书 16
图 20 百度图腾技术架构图 16
图 21 理论、实际市场规模对比（亿元） 17
图 22 用户视频付费率变化 17
图 23 影视版权发展历程 18
图 24 影视版权产业链 19
图 25 影视版权业务模式 19
图 26 网络视频在网络版权行业中占比情况 20
图 27 2013-2020E 网络视频行业内容成本（亿元） 20
图 28 2015-2020Q1 爱奇艺内容成本占比 20
图 29 追剧神器 APP 泛滥 21
图 30 网盘盗版模式 21
图 31 爱奇艺订阅会员数量（百万）及 ARPU 值（元） 22
图 32 2023 年全球在线付费视频用户分布 22
图 33 2016-2020 年中国短视频行业收入规模 24
图 34 2018 年中国短视频用户对短视频侵权的认知 24
图 35 2018 年中国短视频用户对短视频侵权采取的行为 24
图 36 短视频行业产业链 25
图 37 短视频版权商业模式 25
图 38 “独创性”的判定 25
图 39 避风港原则导致的责任认定问题 25
图 40 2018 年中国短视频用户观看短视频的渠道分布 26
图 41 数字水印技术 27
图 42 区块链技术 27
图 43 版权产业技术在短视频产业链中的角色 28
图 44 2017 年中国短视频平台用户付费意愿调查 29
图 45 2019 上半年中国短视频平台用户付费意愿调查 29
图 46 中国数字音乐盗版历程 30
图 47 2019 年音乐版权案件分类 31
图 48 音乐版权产业链图谱 31
图 49 产业链中作用 32
图 50 数字音乐版权商业模式 32
图 51 2015 年-2020 年中国网络音乐用户规模统计情况 33
图 52 2013-2022 年中国音乐版权市场规模（版权方收入） 34
图 53 2013-2023 中国数字音乐市场规模及预测 35
图 54 2013-2023 中国数字音乐付费用户规模及预测 35

图 55 2018 年独立音乐人收入来源 36
图 56 2018-2023 年中国广告主数字广告投放规模 37
图 57 中国网络文学市场保持较快增长 37
图 58 中国网络文学用户规模平稳上升 38
图 59 盗版带来行业损失巨大，但总体呈现下降趋势 38
图 60 PC 端在多种影响下，盗版得到显著遏制 39
图 61 移动端受传播媒介的便利，盗版发展猖獗 39
图 62 2020 年国内网文用户正版意识依旧不强 39
图 63 网文用户付费水平在泛娱乐行业处于低位 39
图 64 免费阅读与付费阅读模式对比 40
图 65 广告将为免费阅读模式带来可观收入 40
图 66 互联网巨头掌握渠端，内容端仍掌握在阅文与中文在线 41
图 67 中国文化走向海外，目前已覆盖一带一路沿线多个国家地区 41
图 68 多渠道变现收入带来巨量海外市场 42
图 69 网文出海产业链一览 42
图 70 版权运营市场方兴未艾，贡献营收占比稳步提升 43
图 71 庆余年在豆瓣受到好评 43
图 72 庆余年在腾讯视频播放量超 82 亿 43
图 73 版权产业剖析 44
图 74 安妮股份版权业务产品布局 45
图 75 汉邦高科数字水印技术典型应用场景 46
图 76 华视网聚上下游产业生态图 46
图 77 华视网聚业务流程 46
图 78 视觉中国业务模式 47
图 79 中国图片网业务 48
图 80 阅文集团内容分发渠道 48
图 81 中文在线自有渠道 49

表 1 图片版权授权模式 13
表 2 短视频版权侵犯著名案例 23
表 3 短视频版权问题大事记一览 29

1.版权产业概况：产业规模持续壮大，产业链持续完善

1.1.产业趋势：互联网崛起推动产业快速发展

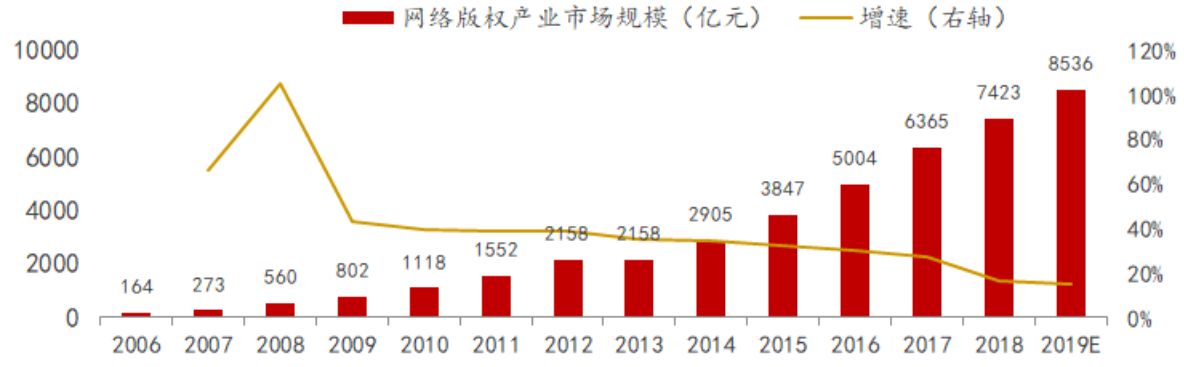
1.1.1.版权产业市场规模近万亿，付费和广告是版权核心变现模式

从产业规模看，中国网络版权产业市场规模接近 1 万亿，2006—2018 年市场规模从 164 亿元增长至 7,423 亿元，复合增速高达 37%。

2006—2009：中国 PC 互联网快速崛起，互联网产业崛起使得版权产业拓展至数字版权领域，版权范围、规模和传播速度都显著提升。其中，网络文学、数字音乐、数字影视和网络游戏等产业兴起。

2010—2017：中国移动互联网产业崛起版权产业拓展至移动端，移动端付费和广告发展使得版权市场持续增长。其中，短视频、手游、图片等产业快速崛起。

图 1 中国网络版权产业市场规模快速增长



资料来源：国家版权局，华西证券研究所

从产业机构看，新闻、游戏和网络视频占据 85%的市场份额。网络版权市场持续发展，随着直播、动漫、短视频、VR/AR 等新业态盈利模式发展，网络版权产业结构正趋于多元化，尤其是短视频版权产业迎来爆发。

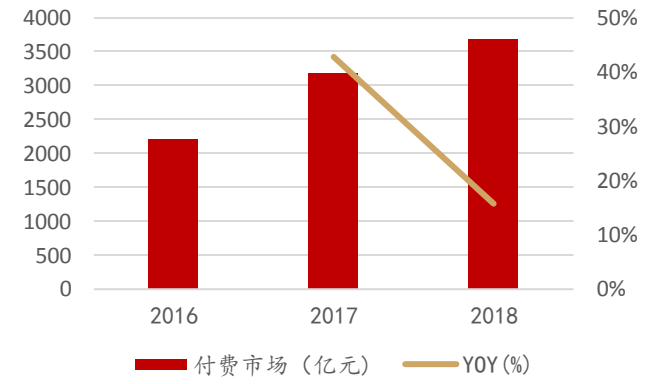
图 2 2018 年网络版权产业结构

细分网络版权产业	市场规模（亿元）	规模占比（%）
数字阅读	136.3	1.84
网络视频（含动画）	962.7	12.97
网络漫画（不含动画）	15	0.20
网络游戏（含电竞）	2480	33.41
网络音乐	226	3.04
网络新闻媒体	2904	39.12
网络直播	485.8	6.55
网络短视频	195.2	2.63
虚拟现实与增强现实	18	0.24

资料来源：腾讯研究院，华西证券研究所

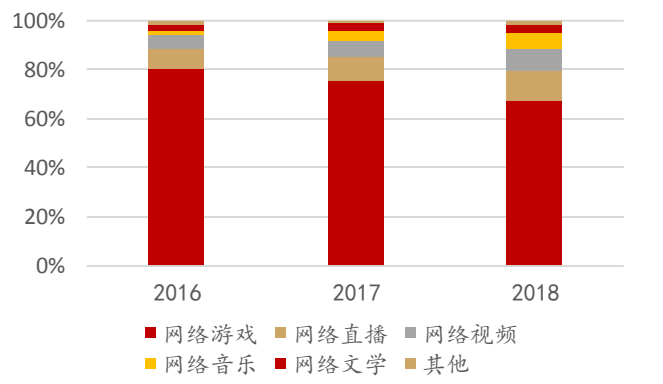
从版权产业盈利模式看，用户付费和广告是主流盈利模式，视频用户付费和短视频广告发展迅猛。2016-2018 年，中国网络版权产业整体用户付费规模持续增长，从 2229 亿元增长到 3686 亿元，复合增速达到 28.6%。其中视频付费增长较快，2016 年网络游戏付费占比达 80.3%，到 2018 年该比例显著降低为 67.3%，而网络直播与网络视频的付费占比则不断上升。用户付费占比继 2017 年首次过半后微降，原因是短视频等新动能产业以广告营销为主要盈利模式，提升了广告收入规模。

图 3 付费市场规模迅速增长



资料来源：中国音响与数字协会，华西证券研究所

图 4 用户付费占比变化



资料来源：中国音响与数字协会，华西证券研究所

1.2.版权政策：立法持续完善、版权保护力度持续提升

1.2.1.三次修改著作法，彰显国家正版化决心

我国版权事业从无到有，版权法律制度体系也随之逐步完善。《著作权法》于 2001 年、2010 年进行了两次修订，2012 年启动了第三次修订。经过近 10 年酝酿的著作权法第三次修改正式启动，于 2020 年 4 月 26 日提请十三届全国人大常委会第十七次会议审议。

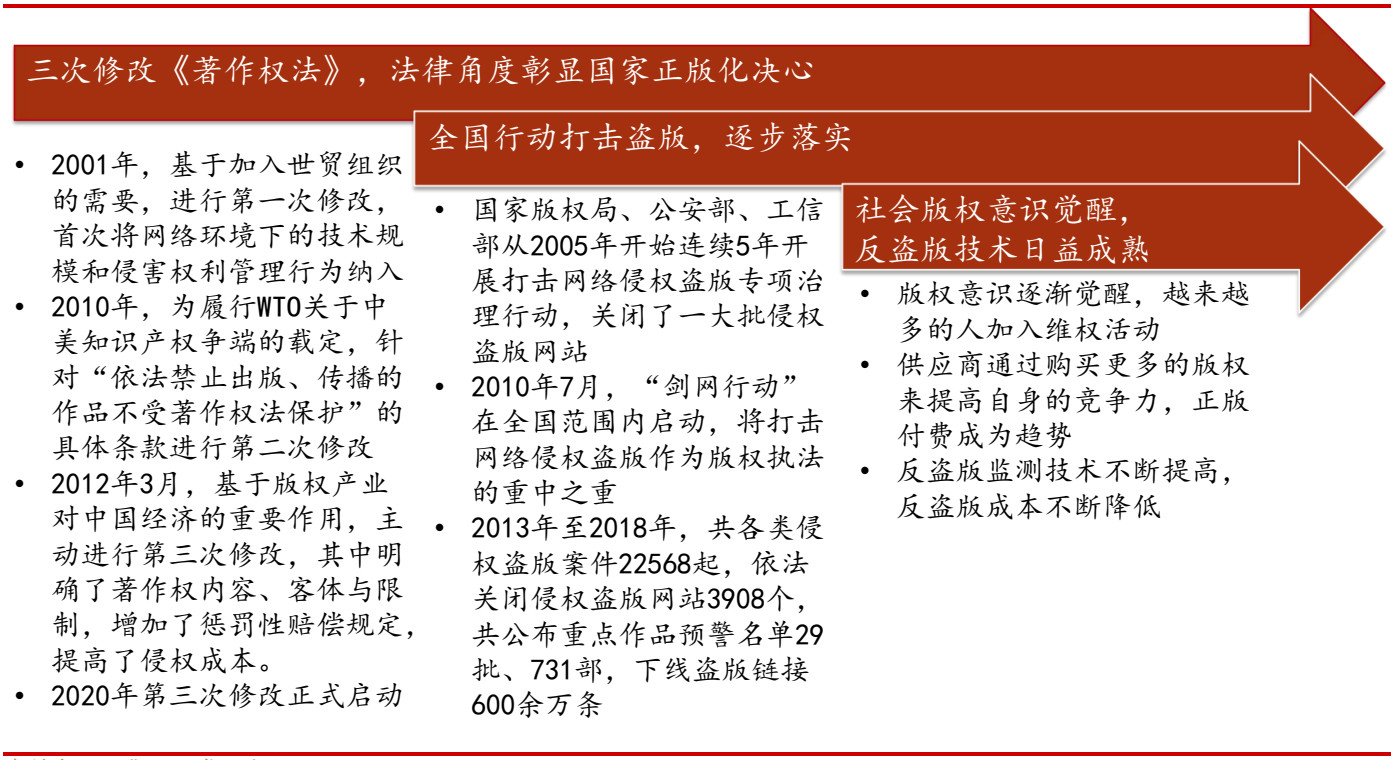
著作权法修正案草案经过多年的准备，此次在侵权赔偿到著作权保护等诸多角度都有较大看点：

（1）网络空间著作权保护得到加强。草案将“电影作品和以类似摄制电影的方法创作的作品”改为“视听作品”。草案作出包括“视听作品”“广播权”等在内的多项修改，草案的修改明确了作品种类，解决了实践中短视频等新业态作品如何归类的难题，体现了与时代接轨，适应网络同步转播新技术发展等特点；

（2）通过完善惩罚性赔偿制度，提高违法成本。维权成本高、侵权赔偿数额低等问题一直是行业侵权问题屡禁不止的重要原因，而此次修改，将显著提高侵权者违法成本，对侵权行为起到一定的遏制作用。据草案，对于侵权行为情节严重的，可以适用赔偿数额一倍以上五倍以下的惩罚性赔偿；将法定赔偿额上限由五十万元提高到五百万元。

（3）草案增加了作品登记制度，为作者确权提供了法律支撑。据国家版权局通报，2019 年全国著作权登记总量达 4186549 件，同比增长 21.09%。我国著作权登记数量随着文化产业的发展得到快速增长，同时现行著作权法中始终未对著作权登记作出明确具体规定，为侵权行为提供了沃土。此次草案增加了作品登记制度，方便公众了解作品权利归属情况，明确有关作品可以向国家著作权主管部门认定的登记机构办理登记，将对作者确权起到极大帮助。

图 5 三个角度看版权市场变迁



资料来源：华西证券研究所

1.2.2.我国形成以著作权法为核心的著作权法律体系

从法律制度方面看，除著作法外，2005 年至今我国先后颁布了 1 部法律、6 部条例以及 9 个部门规章和 44 个规范性文件，已基本形成以著作权法为核心的著作权法律体系。

图 6 国家版权保护政策

时间	机构部门	事件
2005	国家版权局 信息产业部	共同发布了《互联网著作权行政保护办法》，宣告首个专门规制互联网作品传播的规则出现
2006	国务院	《信息网络传播权保护条例》颁布
2009	人大常委会	《侵权责任法》“互联网侵权专条”出现，于2010年7月施行
2011	国家版权局	印发《版权工作“十二五”规划》，进一步健全版权法律体系，促进版权产业发展
	国家版权局	公布中国音乐著作权协会上报的《使用音乐作品进行表演的著作权许可使用费标准
2012	国家版权局	公布《著作权法》修改草案，进一步明确著作权内容、客体与限制，并增加惩罚性赔偿规定
	国家版权局	就《使用文字作品支付报酬办法（修订征求意见稿）公开征求意见
2013	国家版权局	《教科书使用作品支付报酬办法》出台，进一步维护公共利益
2014	国家版权局	就《民间文学艺术作品著作权保护条例（征求意见稿）》公开征求意见
	国务院	就《著作权行政处罚实施办法（修订征求意见稿）》公开征求意见
2015	国务院	在《中华人民共和国刑法修正案（九）》增加了知识产权保护，加大了著作权的刑事保护力度
2016	国务院	发布《关于完善产权保护制度依法保护产权的意见》，加大侵犯知识产权行为的惩治力度
	国家版权局	主办2017年中国网络版权保护大会上，10家中央新闻单位发起“中国新闻媒体版权保护联盟”，并发布了《中国新闻媒体版权保护联盟宣誓》
2017	国务院	印发《2017年推进使用正版软件工作总结》和《2018年推进使用正版软件工作计划》强调新时代软件正版化
2018	广电总局	下发《关于进一步规范网络视听节目传播秩序的通知》特急文件，坚决禁止非法抓取，剪拼改编视听节目的行为
	中共中央 国务院	印发《关于加强知识产权审判领域改革创新若干问题的意 见》，这是党中央出台的第一个专门面向知识产权审判的里程碑式的纲领性文件

资料来源：国家版权局，广电总局，国务院，华西证券研究所

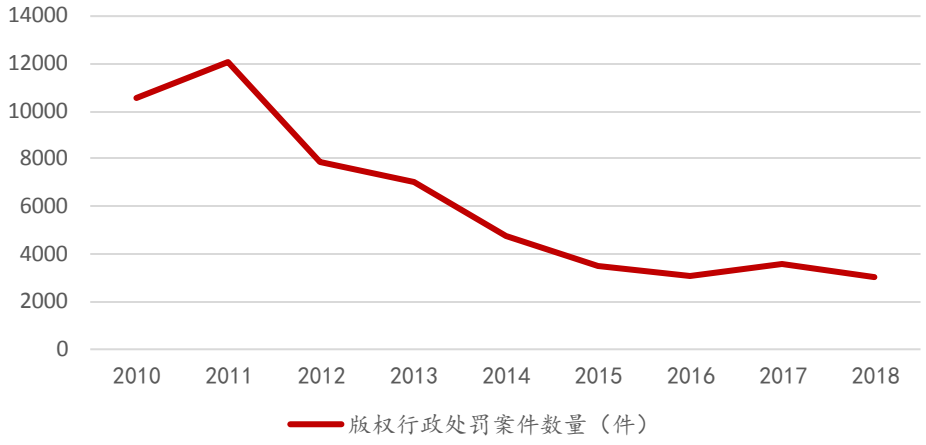
在监管执法层面，剑网行动首当其冲，近年来严厉打击各类侵权盗版行为。据国家版权局，2000 年至 2018 年，全国版权行政执法部门共办理行政处罚案件近 14 万件，移送司法机关案件 5600 余件，收缴各类侵权盗版制品超过 8 亿件。特别是在连续 14 年开展“剑网行动”中，共查处网络侵权盗版案件 6573 件，关闭侵权网站 6266 个，删除侵权盗版链接 256 万条，移送司法机关追究刑事责任 609 件。监管执法层面的处罚，对推动版权相关产业发展起到了积极的规范作用。

1.2.3.正版化效果显著，版权行政处罚数量逐年递减

2013—2018 年，全国各级版权执法部门共查处包括网络案件在内的各类侵权豆瓣案件 22568 起，依法关闭侵权盗版网站 3908 个，共公布重点作品预警名单 29 批、731 部，下线盗版链接 600 余万条，网络版权环境改善明显。

随着中国版权意识觉醒，技术成熟，反盗版成本逐渐降低，行政执法处罚件数也呈现逐年递减趋势，2010 至 2018 年版权行政处罚案件数量由 10590 件减少至 3033 件。

图 7 中国版权行政执法处罚数量呈现逐年递减趋势



资料来源：国家版权局，华西证券研究所

就效果看，网络视频与游戏案件减少，体现正版化效果显著。2015 年网络视频侵权案件数量的急剧下降为 291 件，占所有网络版权侵权案件的 18%，同比少 26%，同时网络游戏的案件数量再次递减，仅为 4 件，体现监管执法效果显著。但同时网络音乐民事案件数量上升，整改网络音乐版权秩序将成为以后阶段的重点建设。

2018 年，我国网络版权行政保护和司法保护力度进一步加强，网络版权社会共治机制进一步完善，重点领域网络版权专项整治成效显著，网络版权秩序进一步规范，网络版权生态持续好转，网络版权产业规模不断扩大。

2019 年 5 月至 11 月，国家版权局、国家互联网信息办公室、工业和信息化部、公安部联合开展打击网络侵权盗版“剑网 2019”专项行动。这是国家版权局会同有关部门连续十五年针对网络侵权盗版开展专项行动。“剑网 2019”专项行动聚焦媒体融合发展、院线电影、流媒体、图片、短视频等重点领域，从成效上看，共删除侵权盗版链接 110 万条，收缴侵权盗版制品 1075 万件，查处网络侵权盗版案件 450 件，其中查办刑事案件 160 件、涉案金额 5.24 亿元。这次专项行动取得显著成效，为庆祝新中国成立 70 周年营造了良好网络版权环境。

2020 年 6 月 19 日，国家版权局、工业和信息化部、公安部、国家互联网信息办公室四部门联合启动打击网络侵权盗版“剑网 2020”专项行动，开始了全国持续开展的第 16 次打击网络侵权盗版专项行动。针对网络版权保护面临的新情况新问题，本次行动聚焦 5 个重点领域：一是开展视听作品版权专项整治；二是开展电商平台版权专项整治；三是开展社交平台版权专项整治；四是开展在线教育版权专项整治；五是巩固重点领域版权治理成果，严厉打击网络游戏私服、外挂等侵权盗版行为。

1.3.面临问题：确权机制繁琐、盗版及侵权索赔机制不完善

确权维权方面：由于技术限制，原有的数字作品版权登记往往需要准备材料，流程繁琐，时间长，耗费较多精力，无法满足当前市场作品量多、传播快的需求，也导致数字版权拥有者登记意愿低。同时，数字作品形式多样，目前业界尚无统一的规范化的版权存证体系规范，加大了数字作品的存证登记流程的耗时和成本。

版权利益分配方面：由于现有的数字版权利益分配体系尚不完善，数字版权收益难以公平有效地在原创作者和相关机构间分配，特别是在复杂的互联网环境下，数字作品的发布渠道更加多样化，版权使用方式也各不相同，原有的版税结算和版权收益体系无法有效地解决变化中的价值流动分配，无法很好地保障创作者、消费者和平台方的权益。

治理改善方面：据《2019 第三季度内容行业版权报告》，所有的作品类型中，文字作品的登记数量位居榜首，占总体登记量的 34.59%，口述作品以及美术则紧随其后，占比均在 20%以上，视频的登记量则位居最后，约占登记总量的 19%左右。虽然视频的版权登记数量不多，但与文字、图片相比，视频的版权价值则更高。

据维权骑士的数据监测，2019 第三季度发起版权服务的作者创新高，超过 7.6 万名，与此同时，内容出现首次下降。数据显示，2019 第三季度内容侵权总量为 97 万，与 2018 年相比，同比下降 17.8%，这也是自 2016 年版权报告每个季度发布以来，侵权量首次下降。下降的除了侵权量还有被侵权作者数量，数据显示，2019 第三季度被侵权作者占据作者总量的 15.07%，与 2018 年相比，已经下降了 26%。

2020 年上半年，各平台内容涉嫌侵权量与去年同期相比都有了大幅的降低，其中凤凰网和豆瓣的降幅最大，分别达到了 95.1%、90.3%。头条号、简书、百家号、微信公众号侵权情况也有所改善。但是，在所有监测平台中，只有新浪看点的内容涉嫌侵权量不减反增，比去年同期增加了 82.2%。

图 8 2020H1 各平台侵权量变化情况

凤凰网 IFENG.COM	凤凰网	-95.1% ↓	简书 Jianshu.com	简书	-79.8% ↓
豆瓣 douban	豆瓣	-90.3% ↓	微信公众平台	微信公众号	-63.2% ↓
头条号	头条号	-86.1% ↓	百家号	百家号	-47.5% ↓
个人图书馆 360doc.com	360doc	-80.0% ↓	sina 新浪看点	新浪看点	+82.2% ↑

资料来源：商业新知，华西证券研究所

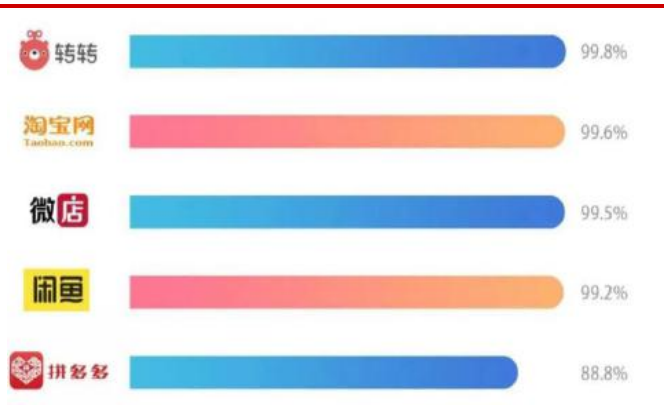
在版权治理方面，大部分平台版权治理成果显著，但少数平台大幅落后，平台间分化严重。据《2019 年度内容行业版权报告》数据，有 83%的平台，其版权治理率超过 90%。其中 2019 年版权治理周期最长的是 12.7 天，微信公众号的版权治理周期是 4.5 天，2020 年上半年微信公众号的版权治理周期已经一跃而至达到了 20.2 天，成为此次数据统计中治理周期最长的平台。差距同样明显的盘搜搜，以 16.6 天的版权治理周期位居第三，增幅达 72%。与同类平台百度网盘 1.9 天的周期相比，二者治理周期相差了近 15 天。

而电商平台普遍较为重视版权治理，版权治理率基本维持在 99%。但少数平台依旧问题严重，在普遍版权治理率高达 99%的情况下，拼多多的版权治理率只有 88.8%，位居同类平台中版权治理率最低。

图 9 网络平台版权治理周期情况

资料来源：商业新知，华西证券研究所

图 10 电商平台版权治理率基本维持在 99%



资料来源：商业新知，华西证券研究所

1.4.版权产业趋势：版权确权和索赔机制逐步健全，产业即将迎来黄金周期

从成果上看：据《2020 上半年内容行业版权报告》，上半年的内容产出量虽然受到了疫情的部分影响，但在内容侵权与被侵权方面却有所改善。其中凤凰网和豆瓣的内容产出量降幅最大，分别达到了 95.1%、90.3%。搜狐新闻、今日头条、一点资讯、百度百家号完善自媒体入驻协议、发布版权警示公告、封禁侵权自媒体账号 124436 个，对 19882 个违规自媒体账号进行降级等处理；建立账号信用分制度或黑名单制度。抖音短视频、快手等 15 家重点短视频平台共下架和删除各类涉嫌侵权盗版短视频作 18 品 57 万部。

从区块链角度来看：2019 年，区块链、5G 通信、大数据、人工智能等新技术迅猛发展，利用新技术手段加强版权保护、促进版权运用加速发力。国家版权局运用网络技术提升版权保护和管理水平，全面启用国家版权监管平台，在中国移动咪咕公司设立“网络版权保护研究基地”；知识产权法院、互联网法院运用区块链、时间戳等技术手段，解决数字版权存证、认证难题。

数字作品一旦确权之后，其在网络上的流转、交易等各方面信息均会被记录在系统上，实现了对数字作品全生命周期的可追溯、可追踪，为后续可能需要的司法取证提供强大的技术保障和结论性证据。因而能够实现快速定向跟踪和查询，便于锁定非法侵权行为的来源，维护原创者、出版方等的合法权益，极大提高司法效率，减少维权成本。

同时，结合人工智能等技术，区块链数字版权系统可以实现知识产权侵权事件的在线监测。一旦发行侵权行为，可以对数字版权的价值进行准确、可信的评估，实现将著作权的损失额判定真正置于市场下进行。

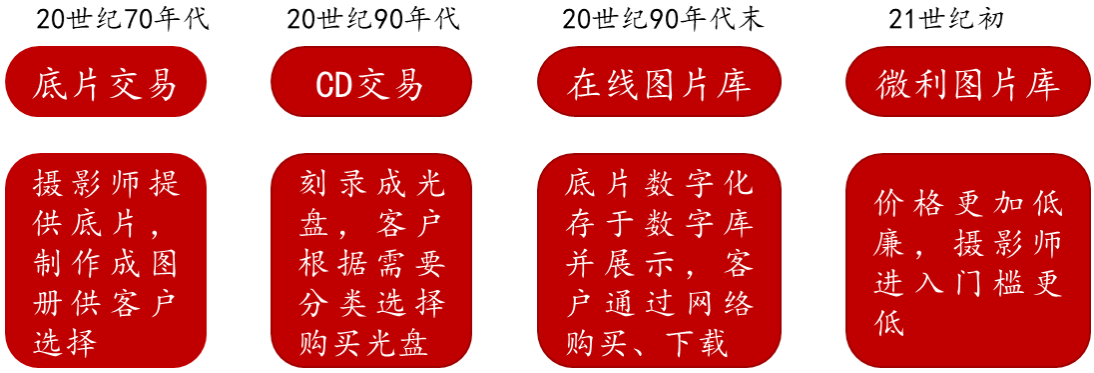
2.图片版权市场：潜在市场规模巨大，确权、盗版和索赔问题亟待解决

2.1.源起：图片供给端规模持续扩大，依需求形成三种交易模式

2.1.1.满足上下游需求版权交易应运而生，移动互联网变革商业模式

图片版权交易兴起于 20 世纪 70 年代欧美国家，其目的在于匹配媒体和摄影师的供需。由于上游内容生产方疏于管理图片经营活动，导致大量优质图片堆积而未能创造价值，加之下游图片需求量持续走高且缺乏渠道获取相关内容，为有效匹配双方供需，图片库应运而生，以图片库为中间平台，上游对接海量摄影师作品，下游提供内容资源。**图片版权交易至今已经历了四个发展阶段：底片交易阶段、数字化光盘阶段、互联网图片库阶段和微利图片库阶段。**其中，微利图片采用在线交易模式，整个下载和授权流程均由图片用户自助完成，操作方便快捷，图片价格相对低廉，摄影师准入门槛降低。

图 11 图片版权发展阶段



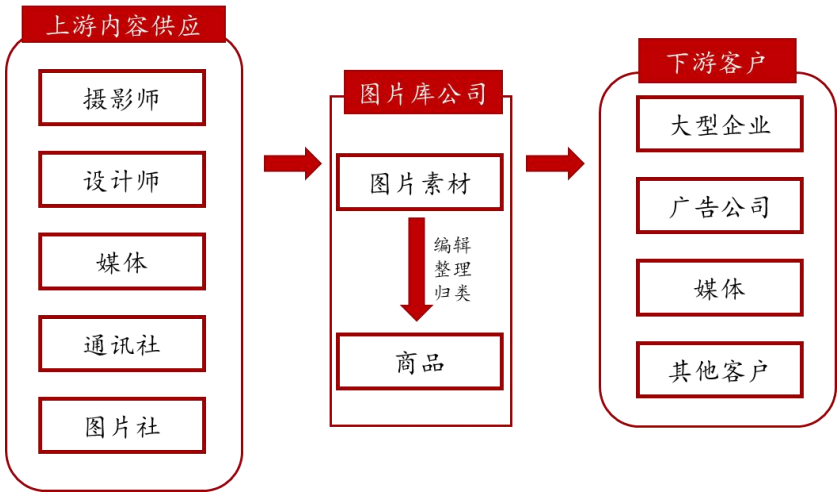
资料来源：前瞻经济学人，华西证券研究所

上游图片供给端规模持续扩大，微利图发展吸引大量业余摄影师涌入。截至 2019 年底，中国网民规模已超过 9 亿人，互联网普及率达 64.5%。一方面，随着摄影技术设备和互联网的普及，加之图片库向微利化方向发展，大批业余摄影爱好者涌入激活图片市场；另一方面，传统的图片供应商，如各种媒体机构、新闻报社，仍然为重要、高质量图片的供应方。

中游图片库作为提供方和使用方媒介，开展图片版权运营。目前图片库包括三种形式：商业图片库、传媒编辑图片库和微利图库。**商业图片库**主要客户为广告公司、出版社和媒体，以出售可以做广告的图片为主，收入的 60%以来自于广告用途图片，最典型代表是 GettyImages、视觉中国、东方 IC 等。**传媒编辑图片库**（官方图片库）主要向报纸、杂志及出版社的编辑提供编辑类和新闻图片，典型代表为新华社。**微利图库**多适用于非正式场合，目前仍处于发展阶段。

下游需求端市场体量大，新媒体图片需求激增。图片需求方主要涵盖企业客户及媒体单位，其中企业客户（如广告公司，照片设计公司，广播和电视公司等）对创意图片素材需求规模较大，媒体单位（如广播电台、网站等）则注重图片时效性。随着读图时代的到来，新媒体对图片需求剧增，商业图库成为其获取图片素材的重要来源之一。

图 12 图片库产业链模式



资料来源：公开网页，华西证券研究所

2.1.2.商业模式：授权模式于卖家设定，买家依实自行选择

依据市场不同需求，形成 RM(Royalty-Managed)、RF(Royalty-Free)、PE(Price-Easy)三种图片授权模式。授权模式由卖家设定，买家则需依据自身使用的情况来进行选择。

表 1 图片版权授权模式

模式名称	授权限制	计价模式	特点
RM 模式（特定范围版权模式）	使用次数、时间等受到限制；也可以买断照片使用权。	依据最终客户对图片的使用次数、时间、空间以及用途等因素来计算授权价格	授权模式灵活
RF 模式（免版税金使用版权模式）	该图片使用不受次数、时间、空间和用途等限制	图片的价格一般取决于图片的大小，购买 RF 图像的用户，可在不付任何附加费用的同时将图片用于多种方面。但是 RF 图像不可被买断，同时也不可转让或出售，而仅供购买者单独使用。	RF 授权模式又有标准 RF 授权和扩展 RF 授权。购买标准 RF 授权的图片，仅可在如免费的海报，画册，展板等非盈利性的商业产品上使用。若想在如 T 恤，杯子，台历等营利性产品上使用，则需购买扩展 RF 授权。
PE 模式（简单定价模式）	使用次数、时间、空间和用途等限制提前设置好	依据使用次数等因素标准化定价，亦可简化购买流程	一般 PE 模式的图片限中国大陆地区 2 年有效期，可使用 1 次。分为广告发布、宣传册、媒体出版、企业机构等 5 种用途。

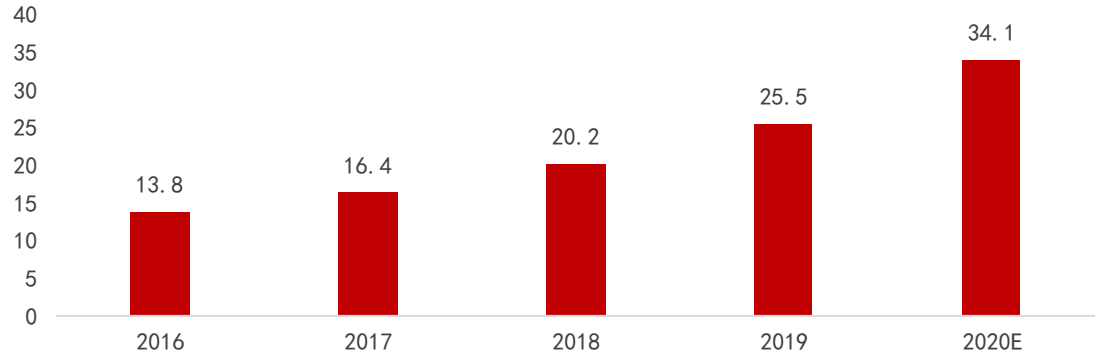
资料来源：公开网页，华西证券研究所

2.2.发展：版权市场尚在发展初期，竞争环境相对温和

2.2.1.图片行业进入快速成长期，正版化进程缓慢

随着广告营销、创意设计、互联网新媒体等行业快速发展，图片需求供给规模持续扩大，行业进入高速成长期。根据艾媒咨询数据，2016—2019 年中国图片行业市场规模呈上升趋势，且增长速度逐步加快，2020 年中国图片行业市场规模有望突破 30 亿元。

图 13 2016-2020 中国图片行业市场规模及预期（单位：亿元）

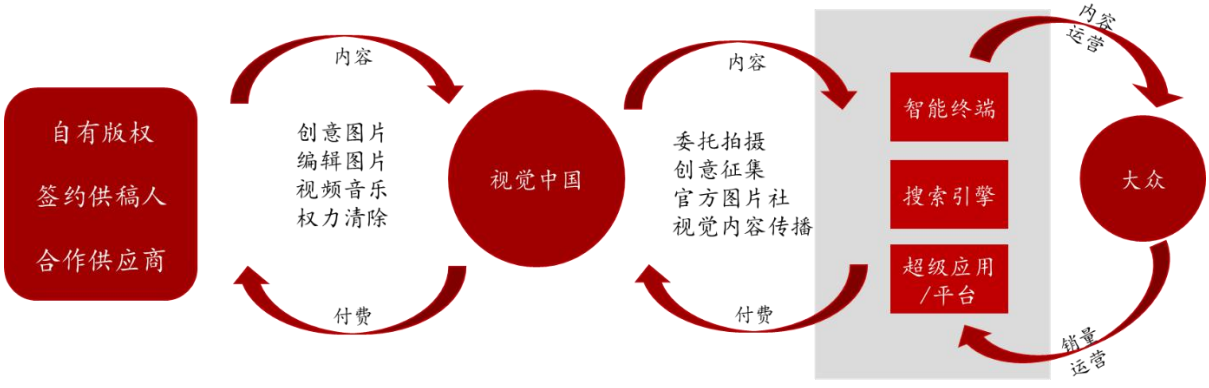


资料来源：艾媒咨询，华西证券研究所

国内图片版权环境仍待净化，盗版盛行挤兑正版市场。相较于国外较为完善的版权保护制度，国内版权保护尚处于起步阶段，长期的盗版盛行大幅挤兑正版市场的发展，导致了从事图片版权行业的企业数量较少，行业竞争略显疲态。目前，视觉中国、全景视觉、东方 IC 是国内主要商业图片库平台（其中视觉中国在 A 股上市，全景视觉在新三板挂牌），这三家企业和中国台湾达志影像、新华图片社包揽了中国图片市场超过 70%市场份额。其中，视觉中国在图片商业市场占据龙头地位，图片市场份额高达 40%。

视觉中国基于海量资源形成内容壁垒，占据行业半壁江山。公司一方面自有内容库储存大量稀缺图片版权，另一方面通过收购经营摄影师社区 500px，直接对接图片提供者，并与 240 余家知名图片社等机构合作，形成内容端壁垒。公司与上游内容建立合作分成模式，图片进入公司内容库进行编辑处理，销售收入与摄影师按比例分成。公司与下游客户提供图片版权服务，根据客户反馈不断提升服务质量，目前已成为全球第二大图片库企业。

图 14 视觉中国交易平台



资料来源：公司官网，华西证券研究所

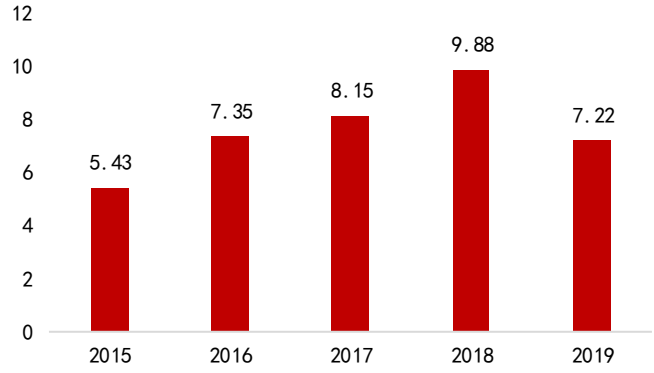
在大数据和人工智能技术驱动下，视觉中国客户数量迅速攀升。2017 年，视觉中国通过“鹰眼”系统发现潜在客户数量同比增长 84%，实际客户数量同比增长

24.7%。随着获客效率提升，企业盈利能力也水涨船高，2016-2018 年前三季度，视觉中国毛利润率维持在 58%以上，在行业竞争格局中保持垄断地位，综合市占率超过 40%，稳坐图片行业头把交椅。

图 15 视觉中国鹰眼系统

资料来源：视觉中国官网，华西证券研究所

图 16 视觉中国 2015-2019 营业收入（亿元）



资料来源：wind,华西证券研究所

2.2.2.图片版权规范实施困难，正版化进程尚在征途

图片版权兼具多项属性，版权规范难以实施。图片版权作为著作权的保护对象之一，受到《中华人民共和国著作权法》的严格保护，但图片版权兼具物权和肖像权属性，权利归属难以确认，导致图片版权规范难以实施。

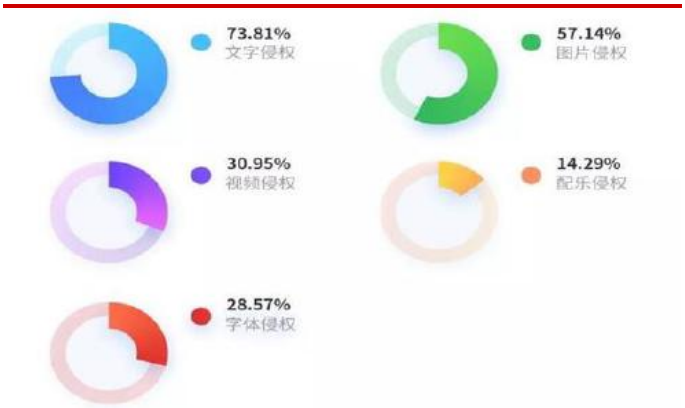
移动互联网发展加速图片传播，版权意识淡薄扰乱市场秩序。基于移动互联网快速发展，自媒体平台呈现出量子级别爆发式增长，以微信公众号为例，2018 年微信公众号注册数量已经超过 3200 万，月活跃公众号超过 600 万。在自媒体平台内容创作百花齐放的局面下，图片需求量与日剧增。然而，与传统图片版权不同，移动互联网的图片版权市场长期以来处于无序发展的状态，一方面图片作者缺乏版权意识，在网络空间中随意传播、上传自己创作的图片，扰乱市场秩序，另一方面，图片使用者自行下载、编辑、修改网络图片，用于商业用途严重侵犯图片作者的版权。

网络图片的传播匿名、高速更新、数量巨大，追踪+溯源双重困难致使传统版权保护模式“失声”。传统媒体时代，图片版权通常以纸质媒介为载体，侵权行为容易识别，而网络空间中的图片传播以电子形式存在，一方面图片匿名传播导致侵权主体难以确认，图片作者维权无从下手，另一方面图片在网络中经过多次多级传播，大多数情况下已成不可溯源图片，图片使用者难以获取授权渠道。同时，传统图片版权保护登记制度时间长、费用高，单件费用高达数百元，高昂的时间成本和经济成本让个体供给者望而却步。

图片版权碎片化特征明显，侵权损失难以界定，侵权程度难以评估。自媒体发展推动网络用户进入到碎片化时代，图片使用碎片化特征明显，“人人都是使用者，人人都是创作者”导致图片版权方取证、追责举步维艰。同时，图片版权作为著作权是无形资产，侵权损失本身难以界定,侵权所得难以评估，法院只能依照法定标准赔偿，自由裁量空间较大，赔偿标准尚待确定。

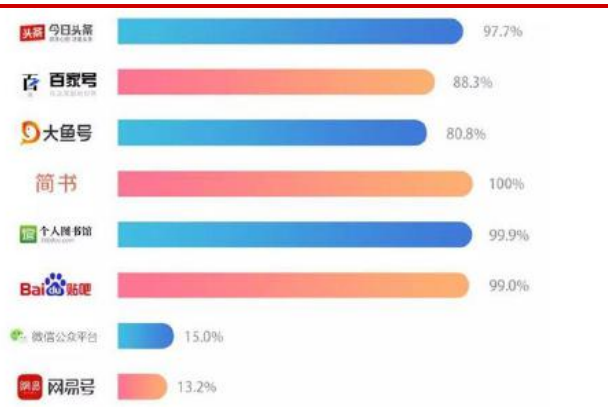
根据《2019 年度版权报告》问卷调查数据显示，57.14%的创作者认为图片侵权发生率很高，文章和图片仍然是大多数创作者侵权的雷区。

图 17 创作者认为侵权可能发生的场景



资料来源：2019 年度版权报告，华西证券研究所

图 18 图文平台版权治理率



资料来源：2019 年度版权报告，华西证券研究所

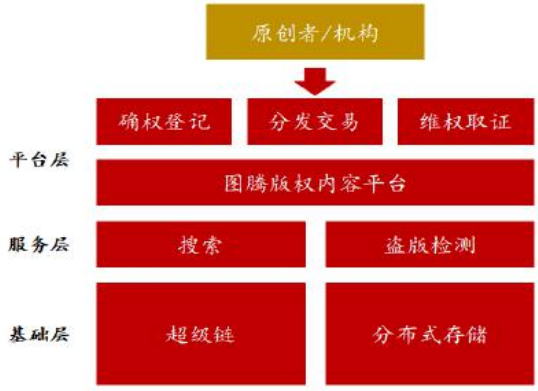
2.2.3.区块链技术助力图片确权，侵权赔偿难抵维权成本持续走高

技术加持图片确权环节，区块链护航原创版权。区块链的分布式账本、公钥加密和时间戳等技术与图片版权完美保护结合，为司法取证提供依据，助力版权保护。例如，百度区块原创图片服务平台百度图腾，通过自研区块链版权登记网络，配合时间戳、链戳双重人证，为每张图片生成版权 DNA，保证作品实现可溯源、可转载、可监控。国内最大链上确权图片平台——图虫社区，于 4 月联合蚂蚁区块链，为平台端 80 万公告摄影师提供原创作品确权存证服务。2020 年 4 月 17 日，广州互联网法庭公开“云审理”一件关于图片侵权使用案例，被侵权摄影师正是通过区块链技术确认图片版权，维护了自己的利益。

图 19 图虫网数字作品区块链存证证书

资料来源：图虫官网，华西证券研究所

图 20 百度图腾技术架构图



资料来源：百度官网，华西证券研究所

举证难、周期长，维权成本日益升高，侵权赔偿金额仍待提升。据中国裁判文书网数据，2019 年有近 300 起侵犯图片著作权相关案例，目前正版图片代理公司维权成本日益走高，若主张权利图片来自于海外摄影师，则每份证明域外摄影师版权权属的域外公证认证费用高达 32000 元人民币，而当前法院判决支持的每张图片赔偿金额为 800 元至 2500 元，侵权成本低。

2.3.未来展望：图片需求强劲，正版化赋予版权市场巨大潜力

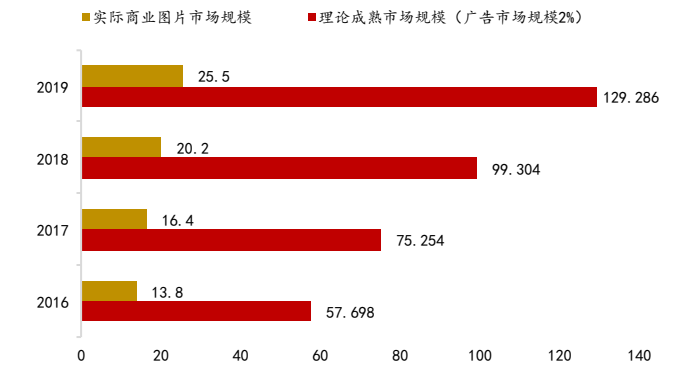
随着正版化率提升，中国图片市场正在快速崛起。国外图片版权行业已经进入了成熟期，根据 LEK 统计数据，2011-2016 年全球视觉创意市场规模从 110 亿美元增

长至 135 亿美元。而中国视觉素材类市场虽然起步较晚，但是发展迅猛。对比美国图片市场，中国市场还有很多大的潜力和空间没有得到开发。

从商业图片这一市场来看，以美国为例的国外成熟市场，商业图片市场规模占广告市场规模的 2.5%，如果国内这一比例能达到 2%，2019 年国内图片市场规模将超过 130 亿人民币。而这一差距的重要原因就是正版化率较低。盗版产品压缩市场空间，导致市场天花板较低。

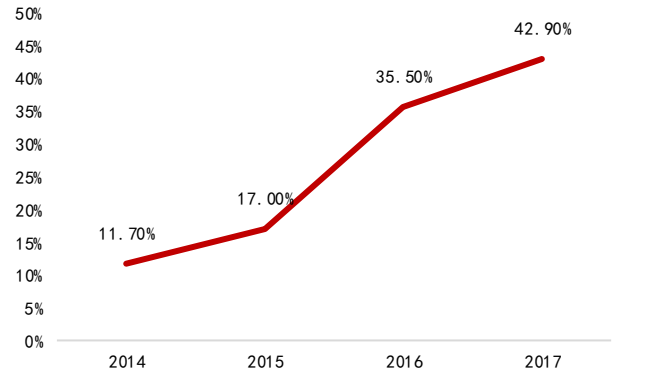
但随着行业的发展，图片使用者版权意识的增强和法律法规双管齐下，正版化渗透率在不断提高。根据智研咨询数据，中国网络核心版权 3 年复合增速达到 33.1%，用户视频付费率 3 年复合增速超过 54%。这些数字基本可以反应出国内正版内容渗透率的增长速度。智研咨询估计，未来版权图片市场渗透率增速应该在 30%以上。据中国产业信息网数据，到 2020 年，中国版权图片市场实际销售规模超 100 亿元，版权图片行业正版化率将达到 44.81%，超过 2017 年视频行业正版化水平（42.9%）。

图 21 理论、实际市场规模对比（亿元）



资料来源：华西证券研究所

图 22 用户视频付费率变化



资料来源：智研咨询，华西证券研究所

3.长视频版权市场：迈入版权付费时代，内容成本上升支撑行业规模

3.1.源起：同视频网站相伴而生，版权交易日益成熟

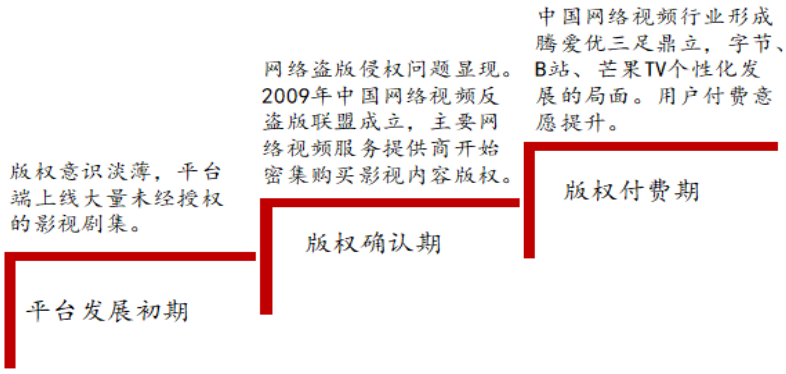
版权网络视频主要指由专业影视产业机构或公司制作，取得相关部门的审批上线许可，并通过互联网传播的受版权保护的视频内容，包括但不限于电影、电视剧、综艺节目和动画类型等。网络视频行业发展初期，点播类视频网站多扮演 UGC 的角色，视频内容几乎均有用户自行上传，经审核后可供线上其他用户观看，其中既包括用户原创视频内容，也包括大量未经授权的影视剧集，由于平台处于发展初期亟待被大众接受与认可，加之这一时期版权意识淡薄，为吸引用户，视频网站对未经授权的内容传播未加限制。

视频网站积累大批用户，版权视频开始确立。经过几年粗放式生长，网络视频侵权盗版问题开始显露，上游影视方法律诉讼纷至沓来，网络影视版权剧集正版化成为行业与企业发展的必然选择。2009 年，搜狐视频、激动网连同优朋普乐联合发起中国网络视频反盗版联盟，极大推进了中国网络视频正版化进程。同年，国内主要网络视频服务提供商开始密集购买影视内容版权，清查整顿平台视频内容，下架大量未经授权的影视剧集视频内容，电影、电视剧、综艺节目等网络视频内容定义开始明晰，

2011 年前后，影视剧版权市场规模开始迅速扩大，奇艺网（爱奇艺前身）率先推出高清正版播放，推动国内视频正版化趋势确立。

为扩大订阅会员规模各大平台发力采购内容资源，迈入版权付费时代。2015 年前后，在激烈的市场竞争下，中国网络视频行业逐步形成了以爱奇艺（合并 PPS）、优酷（合并土豆网）、腾讯视频、搜狐视频、芒果 TV 等为主要参与企业。爱奇艺率先试水付费用户与非付费用户差异化播放策略，导致其订阅会员规模井喷。在用户付费意愿显著提升下，行业巨头纷纷发力影视版权库的采购扩充，中国版权视频付费时代随之来临。

图 23 影视版权发展历程



资料来源：艾瑞咨询，华西证券研究所

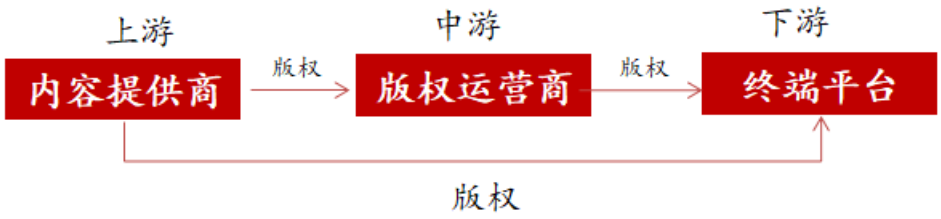
3.1.1.版权运营商整合上游资源，为下游提供版权内容

影视版权产业链主要包括：上游内容提供商，中游版权运营商，下游终端平台。上游 CP 方主要依靠顶级头部内容获得收益，下游平台端包括网络视频平台、TV 平台和移动胡互联网平台，其中网络视频平台以 BAT 三大视频平台以及新进玩家字节跳动、芒果 TV 和 B 站为主力，通过持续的内容成本投入扩充平台库存资源，争夺流量。其中，下游平台端获取内容资源有三种途径：一是自制内容，二是直接向上游 CP 方采购，三是向版权运营商采购。中国上游内容制作方通常以单个制片人团队为核心，典型影视剧头部大生产商包括华策、慈文、唐德等，但其收入端起伏大，爆款不确定性强；电影头部生产商以光线、华谊等为代表。

中游版权方整合上游相对分散内容，为下游提供丰富版权内容。目前国内中游版权商主要包括捷成股份的华视网聚、皇氏集团的盛世骄阳及华策影视的佳韵社。对于下游端，版权方所积累的数字动画、电影和电视剧等视频资源，有助于下游平台在保持当前用户留存下吸引更多用户。对于上游端，版权商可逐步解决市场“积剧成疾”的困境，对工作室聚集发行起到核心卖方作用。

下游渠道方“腾爱优”三足鼎立，字节跳动强势入局，芒果 TV、B 站走差异化发展道路，新媒体平台相对格局清晰。

图 24 影视版权产业链



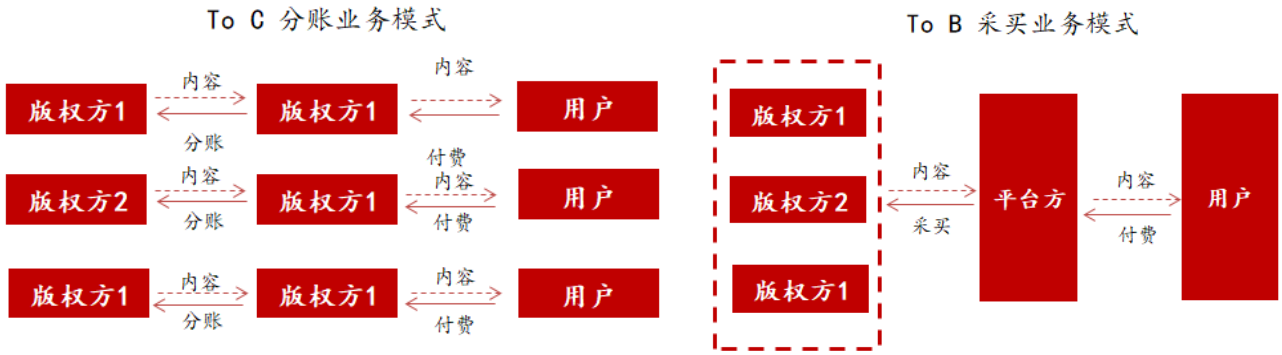
资料来源：研观天下，华西证券研究所

3.1.2.商业模式：两端共同发展，C 端业务成新增长点

当前版权方主要分为 ToC 和 ToB 两种业务模式。ToB 采买模式下，片方只对平台负责，用户向平台方付费换取内容观看权限，平台方向版权方采买内容丰富其库存。ToC 模式下，片方和平台方根据用户的点击量和有效观看时长进行分成，此模式对于平台方来说意味着更低的风险和更大的向上收入弹性。

分账剧诞生于 2016 年，历经 4 年发展其商业模式已日渐成熟，各大视频平台纷纷布局，其中爱奇艺成为分账剧领域最活跃的平台方之一。爱奇艺早于 2017 年已提出云腾计划、苍穹计划，腾讯视频、芒果 TV 和优酷也于 2018 年相继布局网剧分账细则，2019 年爱奇艺上线共 76 部分账剧，分账剧爆款迭出，头部内容持续突破天花板，受此利好平台方持续力推，如优酷网联合微博台网聚集中心推出“COOLV”计划，分账剧或将迎来爆发期。

图 25 影视版权业务模式



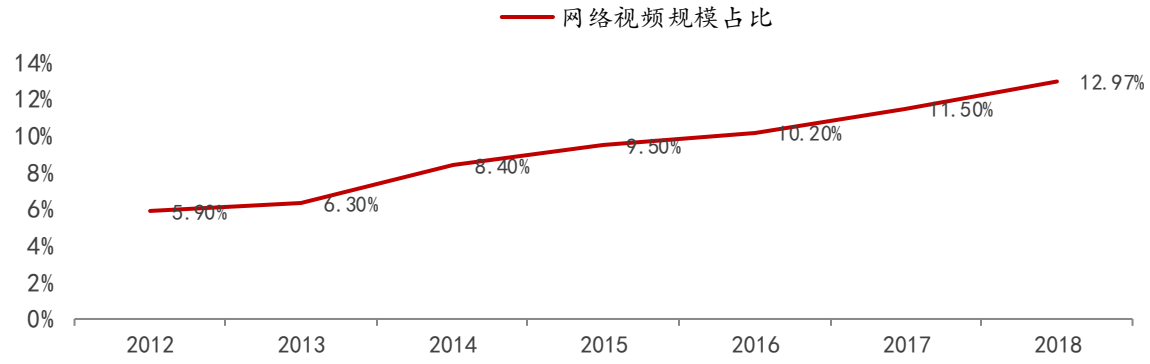
资料来源：华西证券研究所

3.2.行业现状：视频版权价值提升，盗版侵权形式多样

3.2.1.视频内容版权价格持续攀升，视频版权产业发展迅猛

网络版权产业规模持续扩大，视频版权占比持续提升。2006 年-2018 年网络核心版权产业规模的年复合增速为 40%，同时网络视频在网络版权的占比持续提升，发展速度高于整个版权市场。

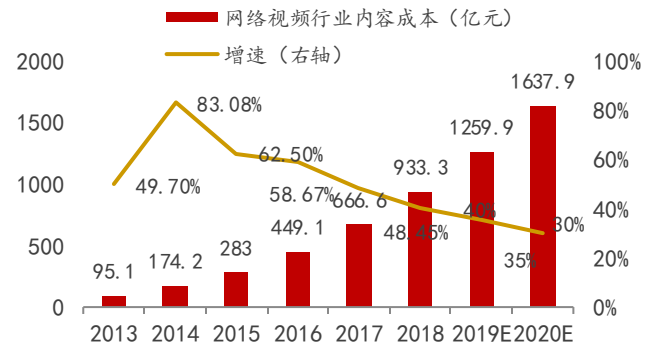
图 26 网络视频在网络版权行业中占比情况



资料来源：国家版权局，华西证券研究所

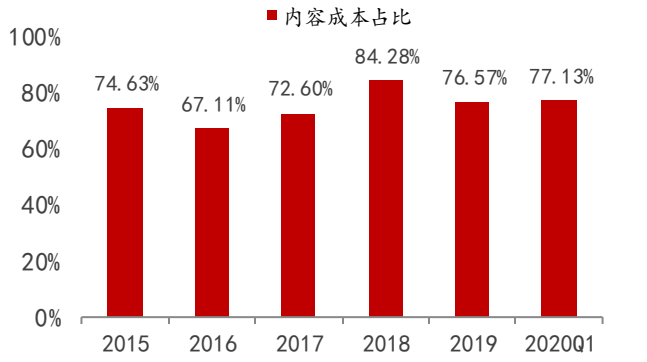
内容价格持续攀升，支撑影视版权规模扩大。根据艾瑞咨询预测，2020 年网络视频行业内容成本规模将达到 1637.9 亿元，同时，基于影视版权下游平台端为扩充内容库存，争夺市场用户提高用户粘性，纷纷重金掷入采购内容资源，以爱奇艺为例，2015 年-2020Q1 爱奇艺内容成本占比始终维持高位，2020Q1 内容成本占比达 77.13%，版权市场空间大。

图 27 2013-2020E 网络视频行业内容成本（亿元）



资料来源：艾瑞咨询，华西证券研究所

图 28 2015-2020Q1 爱奇艺内容成本占比



资料来源：爱奇艺财报，华西证券研究所

3.2.2.信息网络发展助推“新出路”频出，侵权形式多样化

伴随用户的网络视频观看行为由桌面端向移动端深入发展，网络云存储技术日趋成熟，新形式的网络视频盗版模式应运而生，盗版呈现分散化发展趋势，给版权保护带来新的挑战。

“电影上线网盘见”，云存储技术推动网盘盗版模式兴起。网盘兴起于电子数据文件存储读取向云端发展的背景之下，由于早期用户对工具进行滥用以及相关部门对网盘行业监管缺失，使得个人能以分享和资源共享的名义将自己购买、获得授权的正版内容文件或从其他渠道下载的盗版内容文件存在于网盘中，通过共享链接地址的方式在微博、空间、贴吧、论坛等社交媒体、网络空间进行传播，其他用户借助搜索引擎、社交媒体可快速定位共享链接，并转存至个人网盘或直接进行下载。从 2015 年起，国家版权局印发了《关于规范网盘服务版权秩序的通知》，明确禁止用户上传、存储和共享未经授权的作品，同时要求网盘服务者上传个人信息以加强监测管理，2016 年多家网盘、快盘因盗版问题被强行停止服务，2019 年“剑网行动”重点打击

通过网盘分享、聚合盗链等渠道传播盗版影视作品的行为。尽管国家针对网盘盗版打击力度日益增大，但“电影/电视剧上线，网盘见”的行为仍屡见不鲜。

盗版影视资源找到“出货”新出路，“追剧神器 APP”泛滥。区别于借助网盘以实现特定盗版资源的存储传播，如今大量盗版影视资源正通过 App 方式对外销售，用户只需要支付 6-50 元不等，便可通过所谓的“追剧神器”直接观看各类影视作品，一次支付随时更新。

图 29 追剧神器 APP 泛滥

资料来源：淘宝，华西证券研究所

图 30 网盘盗版模式

资料来源：淘宝，华西证券研究所

泛娱乐直播兴起，以直播形式盗播普及度提升。随着直播形式多样化发展，主播在未取得版权方同意下，通过电脑等直播设备播放影视剧、动画等版权网络视频给用户观看，构成了对版权网络视频的侵权盗播。由于网络直播主播房间的数量繁多，难以实现对版权影视内容的有效监控，同时网络流媒体直播具有实时性，网络直播内容难以追溯，不利于侵权证据留存，导致大量漏网之鱼存在。对于网络直播平台方而言，影视内容直播能够丰富网络泛娱乐直播的形态，吸引用户流量，形成平台的竞争优势，“避风港”原则能够让其规避相关的法律风险责任，加上人工审核高昂的投入成本，缺乏监管此侵权行为的动力。

3.2.3.事前预警“防漏”，事后精准“堵漏”，院线电影版权保护不放松

建立长效联动机制，事前预警“防漏”，事后精准“堵漏”，对侵权行为保持高压打击态势。2019 年 4 月 29 日，江苏扬州查破特大偷拍盗录案，是春节档院线电影盗录和销售网络的源头，打掉隐藏多年“幽灵机”，揭开整肃院线电影版权生态大幕，随后院线电影版权保护专项整治被纳入“剑网 2019”专项行动中，打击院线电影侵权盗版工作力度进一步加大。2019 年 9 月，国家版权局发布 2019 年度第六批重点作品版权保护预警名单，北京、上海市等监管部门同步发出预警，敦促网络平台积极采取有效措施，防止用户上传、分享和传播盗版资源。相比 2018 年国庆档院线电影网络侵权盗版首周监测数据，2019 年国庆档院线电影网络侵权链接数量下降了近 88%。

3.3.未来展望：版权保护力度加大，付费率及 ARPU 值提高推动行业大发展

3.3.1.知识产权保护力度加大，政策利好行业发展

知识产权作为文化创意产业的核心，近年来文化创意成为我国重点支持的新兴支柱性产业，加大知识产权保护力度也为大势所趋，尤其是视频版权侵权成为重点打击

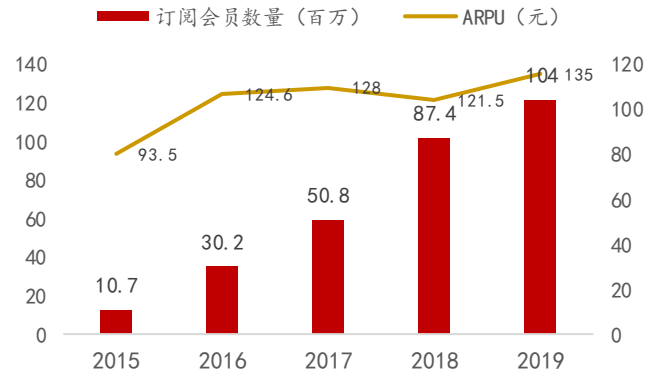
领域。2020 年 6 月，国家启动“剑网 2020”专项行动，针对长视频领域，行动深入开展院线电影网络版权专项保护。

3.3.2.内容付费经济迅速发展，付费率及 ARPU 值持续提高

内容付费成互联网领域重要盈利模式，提升内容下游段变现空间。内容付费作为继广告、电商之后一大盈利模式，已经成为内容行业变现重要的手段及发展趋势。目前，平台端用户付费主要包括会员订阅和付费点播两种模式，会员订阅指用户通过支付一定费用以享受平台端海量库存资源，付费点播则指用户通过单次付费在一定期限内在线观看音视频。从实际来看，年轻一代对优质内容的付费意愿明显提高，愿意为优质内容埋单。

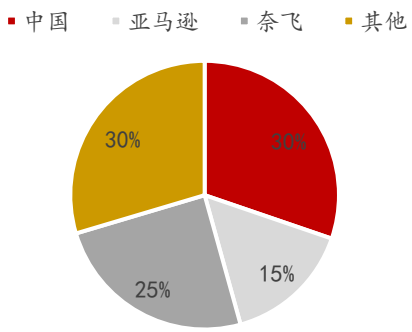
内容付费时长规模持续扩大，用户支付意愿及付费习惯存在较大提升空间。根据 DigitalTVResearch 预测，2020 年视频在整个互联网流量中占比将超过 80%，到 2023 年，全球付费视频用户数量将达到 7.77 亿，中国和美国付费视频用户将占全球的一半以上。近年来国内用户付费意愿也在持续提升，根据爱奇艺公告披露的数据，2015 年到 2019 年，爱奇艺付费用户增长迅猛，从 1070 万增至 1.04 亿，ARPU 值持续攀升，2019 年年度 ARPU 值达到 135 元，截至 2020Q2，爱奇艺付费会员用户数已达 1.09 亿。

图 31 爱奇艺订阅会员数量（百万）及 ARPU 值（元）



资料来源：爱奇艺财报，华西证券研究所

图 32 2023 年全球在线付费视频用户分布



资料来源：DigitalTVResearch，华西证券研究所

4.短视频版权：短视频版权困境日趋明显，法律进步敲响产业门铃

短视频行业经过初期的迅速发展，现已成为了体量巨大的流量集散地。易得、碎片化、内容丰富是初期短视频取得巨大成功的重要原因，但也成为了版权问题出现的重要因素。随着流量红利的逐步消失，短视频平台间的竞争将转为结构性竞争——得内容者得天下。在此趋势下，各平台对本平台作者的版权保护必然逐步加强。然而，短视频的版权保护面临着法律与技术两方面的问题。法律层面上，对短视频版权保护法律法规已在逐步推进。**在用户、平台与法律制定的多方推动下，短视频版权相关技术产业正蓄势待发。**

4.1.源起：巨大成就难掩短视频版权问题，版权运营发展仍然滞后

2017 年 9 月，全国首例短视频著作权侵权案宣判——快手公司诉称，华多公司未经快手公司许可，在其运营的“补刀小视频”App 安卓端和 IOS 端中上传并发布了快手平台上的短视频，快手公司享有这些视频的网络传播权。快手公司遂将华多公司告上法庭，要求法院判令其赔偿自己的经济损失 1 万元。法院经审理认为，华多公司的行为侵犯了快手公司的合法权益，一审判令其赔偿快手公司 1 万多元。快手公司提出上诉后撤诉，一审判决生效。

自全国首例短视频著作侵权案后，短视频的版权运营问题逐渐进入各方的视线。许多平台开始重视本平台的版权运营问题。

表 2 短视频版权侵犯著名案例

2017 年 4 月	电影剧情介绍型短视频制作者谷阿莫被迪士尼等五家电影公司集体起诉，称其侵犯著作权
2017 年 9 月	“补刀小视频”APP 未经许可擅自播放其平台中的“PPAP”（时长 36 秒）和“这智商没谁了”（时长 18 秒）两条短视频，北京快手科技有限公司将广州华多网络科技有限公司诉至法院。
2018 年 9 月	电视剧《延禧攻略》被“今日头条”平台擅自剪辑并传播，爱奇艺以侵害作品信息传播权为由将“今日头条”运营商字节跳动科技有限公司告上法庭，索赔 3000 万元
2019 年 3 月	北京爱奇艺科技有限公司（下称爱奇艺公司）起诉上海宽娱数码科技有限公司（下称宽娱公司）帮助侵权——宽娱公司旗下平台“哔哩哔哩”用户剪辑《爱情公寓 4》总时长超过 120 分钟。法院二审判令其赔偿爱奇艺公司经济损失 5 万元，驳回宽娱公司的一审上诉请求。
2019 年 4 月	全国首例广告使用短视频侵害著作权案宣判：一条公司按照法定赔偿的最高限额进行判赔，故依法酌情判定刘先生经济损失为 50 万元。
2019 年 9 月	短视频 MCN 机构 papitube 未经授权使用原创歌曲《WalkingOntheSidewalk》赔偿原告版权方经济损失 4000 元及合理支出 3000 元

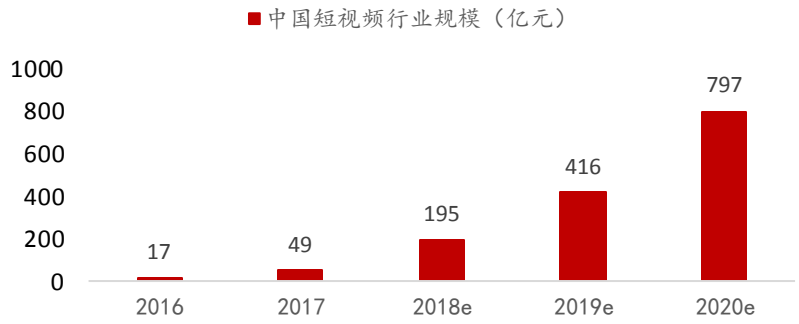
资料来源：公开新闻，华西证券研究所

除去少数公示于众的版权诉讼案外，短视频业内实际上每年都有大量的维权案例。12426 监测中心数据显示，2019 年新增短视频侵权链接 754 万条，侵权主体主要为主流视频平台、新闻资讯类平台、短视频平台、社交平台上的视频自媒体账号，经权利人委托维权成功率整体超过 95%。同时，2019 年度百度百家号为超过 1 万作者监测到侵权链接 400 多万条；腾讯企鹅号作者日均发起 3 万起一键维权；字节跳动西瓜视频为超过 6 万名作者的近 600 万部作品提供版权保护服务。

就目前而言，短视频版权运营的发展还远远不够，其与短视频行业本身的发展规模较不匹配。据前瞻产业研究院发布的《网络视频行业深度调研与投资战略规划分析报告》统计数据显示，2018 上半年，短视频用户规模达到 5.94 亿人，占整体网民规模的 74.1%。截止到 2017 年末，中国短视频市场规模达到了 49 亿元；根据《2019 年抖音大数据报告》，2019 年抖音平台知识传播类作者发布短视频 1489 万个，家庭类视频创作者发布短视频 308 万支；根据《2019 年快手内容报告》，快手 app 上有近 200 亿条视频。这些数字与百万级的维权案例相距甚远，这意味着，大量的短视频及其创作者可能仍面临着被侵权的风险。

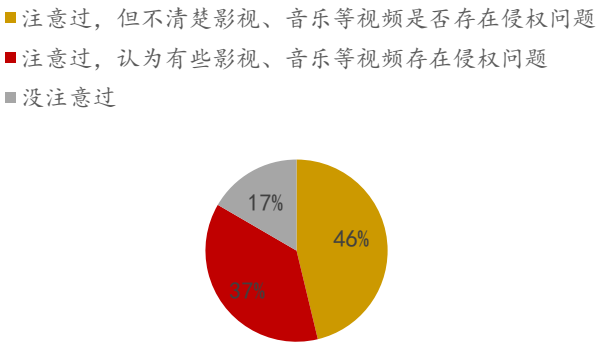
大部分用户对版权及保护版权的方法认识不足。据艾瑞咨询《2019 年中国网络视频版权保护研究报告》指出，仅有 44.5%的用户对侵权现象有一定的认知，其中只有 37.7%的人会向平台方举报侵权短视频，有 38%的人想要采取措施，却不知道该如何行动——**短视频版权保护的难度进一步上升。**

图 33 2016-2020 年中国短视频行业收入规模



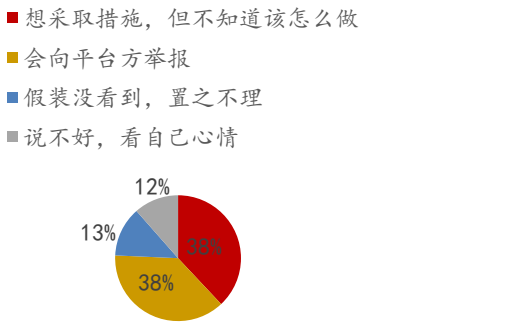
资料来源：艾瑞咨询，华西证券研究所

图 34 2018 年中国短视频用户对短视频侵权的认知



资料来源：艾瑞咨询，华西证券研究所

图 35 2018 年中国短视频用户对短视频侵权采取的行为



资料来源：艾瑞咨询，华西证券研究所

4.2.发展：产业逻辑趋向内容主导，短视频版权运营难却必行

在过去几年的发展当中，平台间对用户间的竞争趋于激烈，行业的原始发展期已经逐渐过去，“流量红利”总有枯竭的一天。在短视频用户数量持续提升、人群结构不断下沉化的大背景下，平台间竞争的分化在于对存量用户的维护和对不同分层用户的策略；**有创意、多样、优质的内容在短视频行业竞争的下半场更为重要。**

而就短视频版权产业的产业链看来，短视频的上游内容提供方为各平台间的广大内容创作者，中游内容分发为各短视频平台，下游终端设备及用户为各平台应用的用户。就商业模式来看，平台主要通过优质内容的版权独占实现流量独占，进而将独占流量进行变现。因此，平台想要实现差异化的竞争、实现利润的增长，在“流量红利”不再的情况下就必须保证自身平台作品的独创性、多样与优质性。而各平台想要实现这一目标，就必须保护其平台广大内容创作者作品的版权不受侵害。

图 36 短视频行业产业链

资料来源：华西证券研究所

图 37 短视频版权商业模式

资料来源：华西证券研究所

然而，短视频的版权运营存在两大困难，**主要有法律与技术两个层面的困难。**

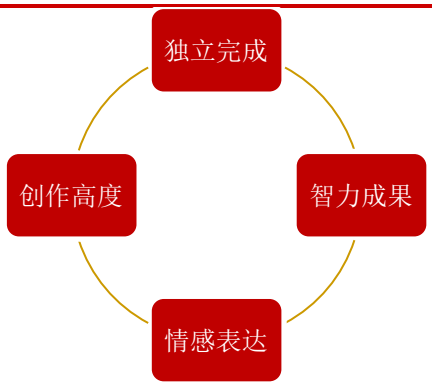
4.2.1.短视频的确权及责任认定问题

在法律层面上，短视频侵权的法律属性较为模糊。

其一，短视频的“独创性”问题——短视频究竟属于“作品”还是“制品”。若短视频要满足“独创性”的要求，一方面，短视频必须由作者独立创作完成，不能复制或剽窃他人的作品；另一方面，短视频必须是作者创造性的智力劳动成果，是作者思想或情感内容的表达，可以体现作者的个性；此外，短视频必须具备一定的创作高度。依此标准，单纯拍摄人类生活或纯粹自然界中的声音和画面，如他人对话、动物鸣叫，形成的短视频因不能体现作者个性、表达作者思想情感而不具备独创性。此类短视频因此不构成著作权法意义上的作品，无法享受著作权的保护。

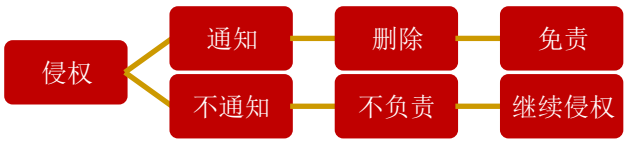
其二，关于侵权平台的责任认定问题。在短视频侵权案件中，侵权的直接主体大多数为平台用户，而不是平台方。在北京微播视界科技有限公司诉北京百度网讯科技有限公司案件中，法院判定，被告方百度仅仅提供了“信息储存空间服务”，也就是平台，而且也提前告知了用户相关的法律义务。因此，百度对侵权行为不负责任。这种规定被称为“避风港原则”。

图 38 “独创性”的判定



资料来源：华西证券研究所

图 39 避风港原则导致的责任认定问题



资料来源：华西证券研究所

在短视频法律属性较为模糊的情况下，国家逐步重视短视频的版权法制规范问题。2018 年 3 月，原国家新闻出版广电总局发布《关于进一步规范网络视听节目传

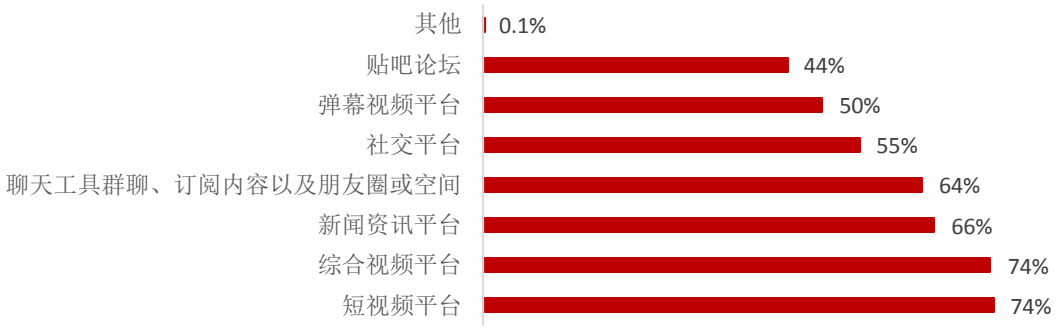
播秩序的通知》。国家版权局在“剑网 2018”打击盗版行动中约谈了抖音、快手、哔哩哔哩等 15 家短视频企业，并责令相关企业进一步提高版权保护意识，切实加强内部版权制度建设。经过一个多月整改，短视频版权保护环境取得显著改善。15 家平台共 57 万部涉嫌侵权盗版短视频作品被下架删除，并采取多种方式清理违规账号。**在立法、行政逐渐重视版权问题的情形下，巨大的相关技术产业缺口逐步显现。**

4.2.2.短视频的侵权赔偿：侵权成本低，维权成本高

在技术层面上，短视频侵权维权的问题主要是维权成本过高而与收益不匹配。

总体上短视频的侵权成本低，维权成本高。从维权收益上看，由于短视频的时长较短，其侵权损失的认定相对会较低；同时，短视频的流量保质期短，维权周期长，维权后对于流量损失的补救不多。**从维权成本上看**，由于短视频具有时长短、体积小、易传播的特点，且传播属于蔓延式传播，难寻规律；被侵权方即便能够发现某个平台上的侵权行为，立即通知和要求某个短视频平台或社交平台等短视频传播渠道删除侵权的短视频内容，其也难以发现其他平台上用户的侵权行为，并且也不能时刻监视内容是否被侵权。而用户若通过企业诉诸法律，则面临着取证困难的问题。

图 40 2018 年中国短视频用户观看短视频的渠道分布



资料来源：艾瑞咨询，华西证券研究所

以 Papitude 侵权案为例，2019 年 7 月 23 日，音乐版权商业发行机构 VfineMusic 起诉短视频机构 Papitube，控告其侵犯日本独立音乐厂牌 Lullatone 录音录像制作权。8 月 30 日，北京互联网法院对这起短视频商用音乐侵权第一案作出一审判决。法院判令被告北京春雨听雷赔偿经济损失及合理支出共计 7000 元。与此相比，Papitude 旗下视频博主“Bigger 研究所”的侵权相关视频流量获利巨大，全平台总播放量超过 2039 万，转评赞数据总计超过 25 万。

因此，在流量极为重要的市场下，**快、准、狠的全面维权方案将成为刺激短视频版权维护的需求痛点**，成为版权困境的破局之法。

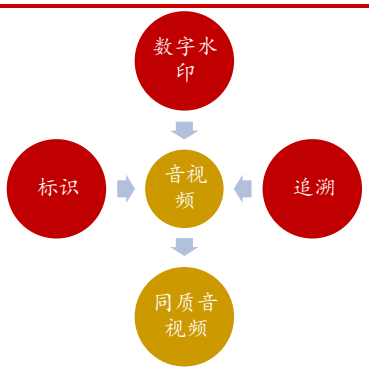
4.2.3.数字水印、区块链帮助确权，机器学习大数据助力追踪

在短视频广而多、版权维护市场总体需求大而个人需求分散的情况下，集成化的、能够形成规模效应的技术基础设施将帮助短视频走出版权困境。目前市场已经出现了以数字水印、区块链和机器学习及大数据为代表的技术方案。

短视频维权过程中的一大问题便是盗版视频的追踪与溯源。在溯源的过程中，企业可以完成对侵权主题的确认和证据的收集。但由于裂变式的传播所带有的传播不确定性与广泛性，目前的溯源工作难以开展。其中，有两种技术可以帮助维权者进行快速、精准的溯源，降低维权成本，并实现产业的规模效应。

第一，数字水印技术。数字水印技术，是指将标识信息（即数字水印）嵌入音视频等数字文件当中，但不易被人察觉，也不影响原载体的使用价值。而汉邦高科专注于数字水印技术的研发，旗下有 VIEWMARK 系列数字水印产品，有隐蔽性、可证明、可追溯的特点。而光一科技也有为内容生产企业提供互联网的数字版权确认、交易、维权、内容分发、全网内容合规性等服务。

图 41 数字水印技术

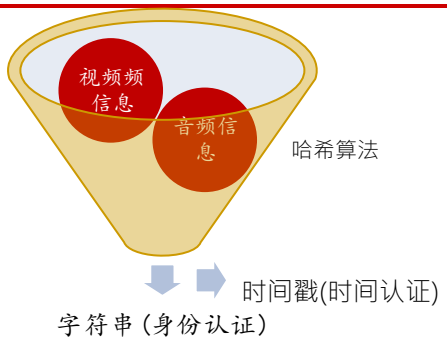


资料来源：华西证券研究所

第二，区块链技术。区块链是一种去中心化的分布式账本数据库，使用密码学相关联所产生的数据块，每一个数据块中包含网络交易有效确认的信息。区块链的哈希算法于时间戳为短视频数字版权提供了技术支持，**哈希算法可以将音视频的信息特征转换为特定的字符串并将字符串储存于数据库中，通过比较数据库中的字符串相似程度来达到版权认证的目的；而时间戳会记录作品上传、修改和使用的时间，能对作品的动态起到监控作用。**这两项技术能够大幅降低短视频在上传过程中的对比、登记时间，且哈希值与时间戳对于侵权的确权、取证有重要意义。

区块链的上述特征将原本分离的内容传播渠道与内容生产者重新连接，能够极大的解决与降低创作者在维权过程中的问题与成本。目前，安妮股份正致力于区块链版权维护的产业发展与技术突破，其旗下品牌“版权家”依托区块链技术和大数据平台，确立“创作即确权、使用即授权、发现即维权”的服务模式，提供以版权保护服务、版权大数据、版权授权交易、IP 孵化开发的业务体系，能够为短视频创作者及机构提供优质的、有保障的版权保护服务。

图 42 区块链技术

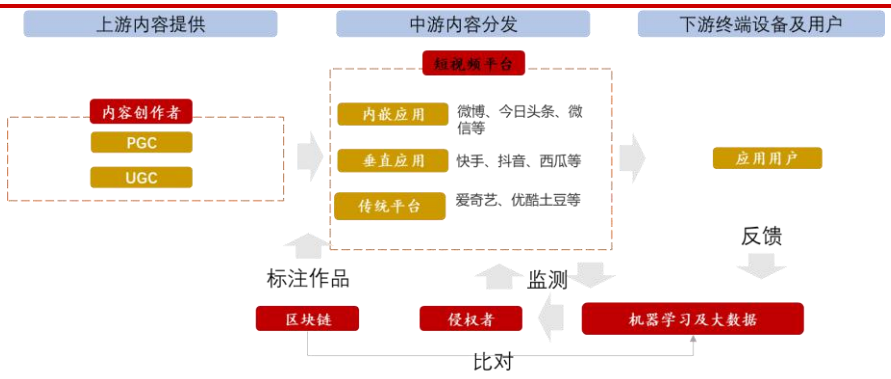


资料来源：华西证券研究所

机器学习及大数据技术可以解决指数级视频上传规模的审核问题。在区块链与数字水印技术实现对短视频的版权标识的基础上，实现版权侵权监控还需要对上传内容进行审核。显然，仅依靠人工审核无法解决指数级增长视频增长。机器学习和大数

据技术帮助实现对各个视频渠道的视频搜索与版权监控——目前，视频识别技术主要是通过抽帧截图和提取音轨，利用机器学习和图像识别技术将存档的截图与音频进行指纹、声纹的比对，从而初步判定视频内容是否侵权盗版。

图 43 版权产业技术在短视频产业链中的角色



资料来源：华西证券研究所

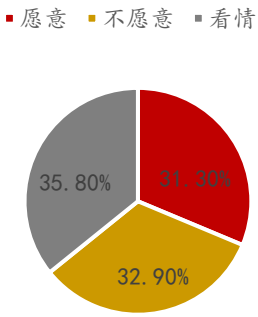
4.3.未来展望：蓝海广阔，市场待发

艾瑞咨询在《2019 年中国网络视频版权保护研究报告》中指出，中国网络视频形态演变有 3 个阶段，第一阶段为网络视频发展初期（2005-2008），服务形式各式各样、粗放生长；第二阶段（2009-2014）为网络视频发展中期，版权视频确立，网络视频直播兴起；网络视频高速发展期（2015 年后）为目前的时期，版权视频付费时代来临，体育赛事版权运作发力，而短视频受到行业重视。发展过程中，网络视频用户的版权意识和付费意愿逐步提升、行业协会逐步出台版权规范、政府部门对版权侵权行为制约的不断深入。

对比其子行业短视频的发展路径，我们可以看出许多相似之处。在发展初期，短视频内容五花八门、粗放生长、创作者小而分散；同时，由于平台发展的“避风港”效应，侵权问题极其严重。行业的发展需要健康的业内环境，在短视频行业规模将不断扩大的情况下，如何保障业内创作者们的权益将尤为重要。目前，短视频行业内各方都积极关注短视频领域的侵权问题。解决短视频侵权问题、促进短视频正版化趋势要靠个人、行业、政府及技术行业的多方支持。

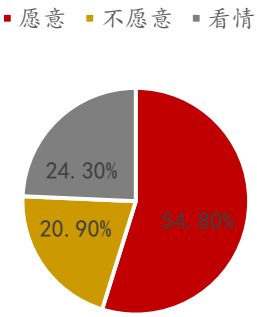
在个人层面上，用户短视频付费意愿的不断增强是正版化的收益保障。据艾媒咨询数据显示，与 2017 年相比，2019 上半年用户的付费意愿大幅度增加，从 31.3%增长至 54.8%，过半用户现在更愿意为其喜爱的视频付费。短视频的付费模式主要有付费视频，短视频链接电商、通过短视频种草等，主要以用户的小而消费为主。用户对短视频营销的向好态度预示着未来短视频内容创作的巨大潜力，能够给予平台对版权问题管理的巨大动力。

图 44 2017 年中国短视频平台用户付费意愿调查



资料来源：艾媒咨询，华西证券研究所

图 45 2019 上半年中国短视频平台用户付费意愿调查



资料来源：艾媒咨询，华西证券研究所

在行业层面上，2019 年 1 月中国网络视听节目服务协会发布了《网络短视频平台管理规范》其在内容管理规范章节中明确指出——网络短视频平台应当履行版权保护责任，不得未经授权自行剪切、改编电影、电视剧、网络电影、网络剧等各类广播电视视听作品；不得转发 UGC 上传的电影、电视剧、网络电影、网络剧等各类广播电视视听作品片段；在未得到 PGC 机构提供的版权证明的情况下，也不得转发 PGC 机构上传的电影、电视剧、网络电影、网络剧等各类广播电视视听作品片段；2020 年 4 月 43 日，抖音宣布助力短视频版权内容保护，创立抖音原创者联盟，帮助作者进行站外监测。未来，平台与行业协会对版权问题的不断努力将成为短视频正版化的重要推力。

在政府层面上，政府正逐步加大对版权问题的执法力度。国家版权局、工业和信息化部、公安部、国家互联网信息办公室联合打击网络侵权盗版“剑网 2020”专项行动在 6 月开始，预计将持续到十月，明确指出要严打短视频领域存在的侵权盗版行为及通过流媒体软硬件传播侵权盗版作品的行为。此次行动是全国范围内开展的第 16 次打击网络侵权盗版专项行动。自 2005 年起，国家版权局等部门针对网络侵权盗版热点难度问题已相继开展了多领域的版权专项整治行动；2020 年国家版权局列示的重点作品版权保护预警名单中，字节跳动、快手平台的作品上榜。政府对于短视频领域版权问题的严肃态度是版权问题解决的重要保障。

表 3 短视频版权问题大事记一览

2017 年 7 月	版权局“剑网 2017”	开展重点作品版权预警保护、关注新兴领域版权问题、完善约谈调解工作机制
2018 年 3 月	版权局“剑网 2018”	约谈了抖音、快手、哔哩哔哩等 15 家短视频企业，并责令相关企业进一步提高版权保护意识，切实加强内部版权制度建设。
2018 年 3 月	广电总局《关于进一步规范网络视听节目传播秩序的通知》	坚决禁止非法抓取、剪拼改编视听节目的行为。
2019 年 1 月	中国网络视听节目服务协会《网络短视频平台管理规范》	网络短视频平台应当履行版权保护责任，不得未经授权自行剪切、改编电影、电视剧、网络电影、网络剧等各类广播电视视听作品；不得转发 UGC 上传的电影、电视剧、网络电影、网络剧等各类广播电视视听作品片段；在未得到 PGC 机构提供的版权证明的情况下，也不得转发 PGC 机构上传的电影、电视剧、网络电影、网络剧等各类广播电视视听作品片段
2019 年 4 月	版权局“剑网 2019”	巩固网络重点领域版权治理成果。对短视频、有声读物、知识分享、网络直播等平台继续强化版权治理，巩固网络影视、音乐、文学、动漫、应用商店、网盘等领域取得的治理成果。

2020 年 1 月	版权局“2020 年度重点作品版权保护预警名单”	抖音、快手平台作品于名单中列示
2020 年 4 月	抖音“原创者联盟”	短视频版权内容保护，帮助作者进行站外版权监测
2020 年 6 月	版权局“剑网 2020”	明确指出要严打短视频领域存在的侵权盗版行为及通过流媒体软硬件传播侵权盗版作品的行为

资料来源：公开新闻，华西证券研究所

在技术层面上，依托大数据、云计算、区块链及人工智能的互联网科技企业将成为短视频知识产权保护领域的内燃机。随着知识驱动逐步主导经济发展方式，无形财产权的重要性将日益凸显；在政府、行业、平台、用户的多方加持下，短视频版权产业的发展已为大势所趋。如何有效降低短视频维权成本，解决短视频行业维权需求痛点将成为企业新一轮的业绩增长点。

5.音频版权：音乐版权产业增速迅猛，企业端尚存空白

5.1.源起：专项整治+流媒体平台推动，净化音乐版权环境

5.1.1.迈进打击盗版下沉期，数字音乐正版化快速发展

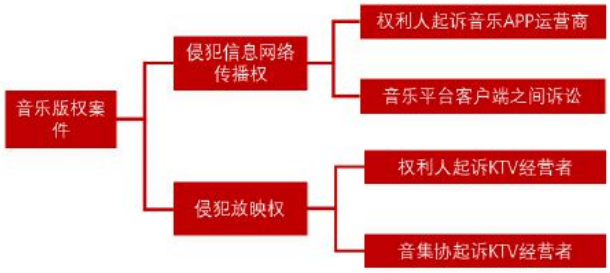
中国数字音乐盗版历程有三个阶段：2000 年-2010 年为盗版成长期，实体音乐发展到数字音乐，盗版数字音乐服务普遍存在；2011 年-2014 年盗版转型期，数字音乐在中国的正版化尝试取得一定成果；2015 年至今盗版打击下沉期，2015 年起政府接连出台多项政策以及流媒体平台的崛起壮大实现了音乐版权环境的净化。

图 46 中国数字音乐盗版历程

资料来源：艾瑞咨询，华西证券研究所

2015 年起，我国数字音乐市场进入盗版打击下沉期，政府与流媒体平台共同发力，推动数字音乐正版化发展。在政策的严控下，数字音乐过去盗版泛滥现象得到有效改善，为此后健康、规模化的商业发展夯实基础。流媒体平台也在推动中国音乐版权保护进程中扮演了关键角色。首先，流媒体音乐平台的广泛使用大幅降低了盗版数字音乐下载频率，减少了盗版 CD 的使用率；其次，流媒体平台进行版权保护和运营提升了用户的音乐付费习惯。截至 2019 年，腾讯音乐付费会员规模达到 3100 万，成为全球第三大音乐流媒体平台；最后，流媒体平台促进版税分发，集中化的平台便于音乐版权所有者进行版税收取与追责，也便于监管部门进行监管。

图 47 2019 年音乐版权案件分类



资料来源：广东德纳（武汉）律师事务所，华西证券研究所

自 2015 年国家版权局开展网络音乐版权专项整治行动以来，我国的网络音乐版权环境不断净化，取得显著效果。网络音乐侵权案件占比从 2015 年的 44%骤降至 2018 年的 1.6%，版权秩序明显改善。从侵权作品类型看，2018 年，音乐作品案件数量骤减，下降幅度高达 66%，占比不足 2%。2019 年音乐版权案件主要分为侵犯信息网络传播权与侵犯放映权案件，侵犯放映权案件占比总音乐版权案件 85.3%。

5.1.2.产业链中整合资源，优化输出

数字音乐版权上游主要包括唱片公司、音乐音乐工作室，中游为版权平台，下游分为 ToC、ToB 两部分，ToC 端音乐分发方如 QQ 音乐、网易云音乐等 APP，ToB 端有内容制作、广告营销、终端内嵌、商超公播等。上游将版权授权给版权平台，再授权给音乐分发方，最终分发至下游客户，抵达用户。商用版权交易平台在产业当中所起到的作用可以概括为：1.在上游整合资源，为音乐制作人搭建透明、公正的体系化版权出售平台；2.在下游优化输出，提升企业用户的音乐版权付费意识与版权使用合规性，同时在一定程度上将音乐版权成本控制在合理的范围之内；3.对产业链整体进行版权交易的透明化规整，从而促进企业端乃至整体数字音乐行业的正版化进程。

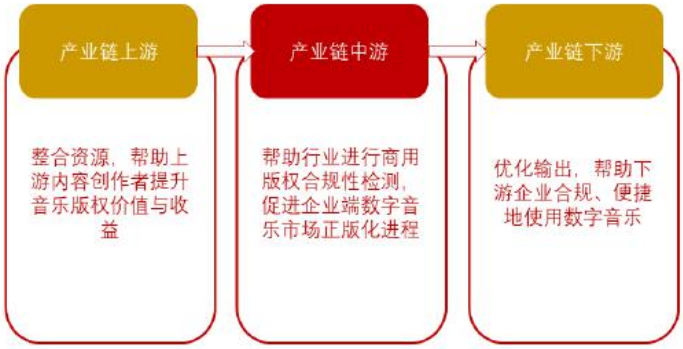
图 48 音乐版权产业链图谱

资料来源：华西证券研究所

5.1.3.版权平台打通连接渠道，线上分发为主要收入

平台主要有三方面商业模式，打通连接渠道，引导音乐人触达市场，为音乐分类寻找适用场景。第一，数字音乐商用版权平台打通连接渠道，版权分销，链接海量买方与卖方。通过帮助上游音乐制作人以相对公允的价格将音乐版权分销至下游需求方，从而赚取销售分成收入。

图 49 产业链中作用

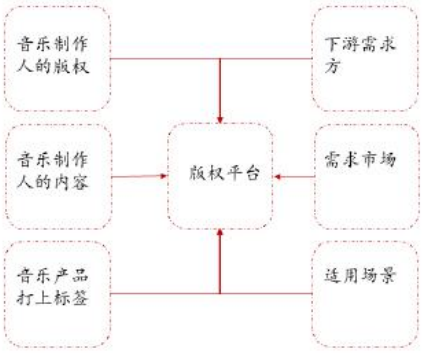


资料来源：华西证券研究所

第二，引导音乐人主动触达市场，寻求更多变现机会。为解决音乐制作人广告项目资源少、渠道难的痛点，数字音乐商用版权平台在帮助行业建立与广告资源的对接渠道外，更注重引导音乐人主动触达需求市场。以 V.Fine 为例，一方面，其专业运营团队通过销售数据和市场分析引导音乐人的创作方向，保障版权素材的持续、快速更新；另一方面，通过与各行业广告主合作形成大数据库，利用精准的场景标签使广告主匹配适合项目的音乐内容，以此提升音乐人与广告项目之间的匹配效率，在主动迎合广告主需求的同时帮助音乐人获得更多变现机会。

第三，快速定位需求，准确匹配音乐适用场景。相比广告营销项目，内容制作项目对于音乐的需求则具有使用频次更高、目标定位更鲜明的特点。而数字音乐商用版权交易平台通过将音乐作品打上不同的标签和适用场景，甚至组成不同主题的歌单，便于企业用户快速精准地搜索定位到合适的音乐。

图 50 数字音乐版权商业模式



资料来源：华西证券研究所

平台在下游采取的销售模式分为两大类，其一是定制化和标准化销售，为了满足企业客户一次性采购的需求，将罐头音乐（指音乐成品）根据风格和使用场景的不同分成数个类别，有针对性的出售音乐版权，此销售方式可应用范围十分广泛，操作便捷高效，且价格相对较低；**其二是采用接口分销模式，**通过将 API 接口接入企业平台或 APP，将平台音乐版权资源与企业客户共享，从而实现长期的战略合作，此销售方式多应用于对版权音乐有海量需求的大型内容平台、广告制作公司或 MCN 机构。

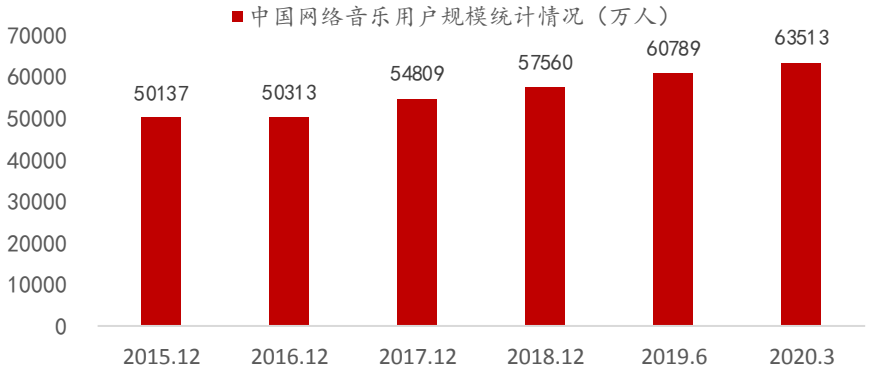
当前，版权运营营收主要来源于四个方向：1、音乐内容线上分发，其中数字音乐平台是占比最高的收入来源；2、音乐、综艺节目及演出表演授权，在过去一度占据了营收的主要份额；3、影视剧/动漫 OST，一般交易频次较低但单价偏高；4、内容制作所使用的背景音乐，包含广告营销、游戏、短视频制作等。

5.2.现状：音乐版权市场规模增速迅猛，政策保护尚待落地

5.2.1.用户付费意愿提升，版权习惯不断改善

中国数字音乐市场总收入规模一直高速增长，同时，在政策监管和平台自控下，C 端数字音乐平台正版率已达到 90%以上，用户音乐内容付费意识有了显著提升，令平台的商业化发展走上正轨。根据 CNNIC 数据，近年来，中国数字音乐用户规模整体保持平稳增长，2020 年 3 月用户规模突破 6.3 亿人。

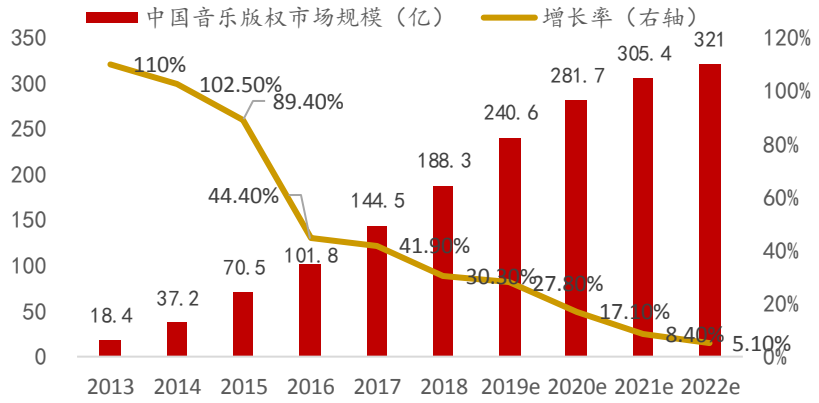
图 51 2015 年-2020 年中国网络音乐用户规模统计情况



资料来源：艾瑞咨询，华西证券研究所

音乐版权市场规模实现了迅猛增长。据艾瑞咨询数据，2018 年整个中国音乐版权市场中版权方收入规模为 188 亿元，2013-2018 年年均复合增速达 59.2%，预计 2022 年将达到 321 亿元。从音著协（收取词曲版权）披露的许可收入构成来看，2018 年其许可收入达到 3.16 亿元，同比增长 46.23%，其中信息网络传播权收入占比达 54%。中国音乐版权市场的收入主要包括中国音乐著作权协会、唱片/经纪公司、版权代理商等版权方通过音乐转授权或版权售卖所获得的收入。

图 52 2013-2022 年中国音乐版权市场规模（版权方收入）



资料来源：艾瑞咨询，华西证券研究所

2017 年盗版数字音乐作品规模达 34.2 亿元，但当前用户付费习惯不断养成，版权秩序不断改善。根据艾瑞咨询对盗版数字音乐文件下载的预估推算，2017 年，如果非法下载的盗版数字音乐作品全部按照正版付费专辑计价，则会给行业带来 34.2 亿元的损失。

5.2.2.政策尚待落实，维权之路道阻且长

商用版权音乐政策推进与落实任重而道远。尽管相关法律早有出台，但由于许多中小型企业缺乏版权意识和自觉性，且使用盗版的违法成本较低，商用版权音乐的正版化始终难以得到普及，因此才导致行业的商业化发展遭遇桎梏。尽管如前文所言，有迹象表明商用版权音乐的政策将在不远的未来得到推进和落实，但这一缺少保障的等待过程，对于此领域内尚未发展成熟的中小型企业及平台依旧是个考验。

目前虽有部分专业的商用版权音乐交易平台为音乐版权交易的定价标准提供依据，但**市场上许多的版权音乐交易仍存在“灰色地带”**，有的音乐存在定价过高的版权泡沫现象，而有的音乐版权价值则完全未被体现。

据广东德纳（武汉）律师事务所娱是乎团队研究，2019 年全年中国音乐作品侵权案件数量 16250 件。**音乐版权相关案件，侵权简单，维权途径复杂，且版权公司维权成功后获得赔偿额较低。**侵犯信息网络传播权案例分为：权利人起诉音乐 App 运营商与音乐平台客户端之间诉讼案例。权利人本身或经授权的音乐平台客户端，享有信息网络传播权、转授权和维权权利，起诉其他平台。

侵犯放映权案例以起诉 KTV 经营者为主，其中分为音集协起诉与权利人起诉。相关案件在中华人民共和国国家版权局《作品登记证书》均有登记，原告提交由中国版权保护中心盖章密封的备案光盘，公证员到相关 KTV 对包括本案涉案音乐电视作品在内的音乐电视作品进行点歌播放，并对播放过程进行了摄像取证，法院综合以上事实进行判决，保护原告复制权和放映权。

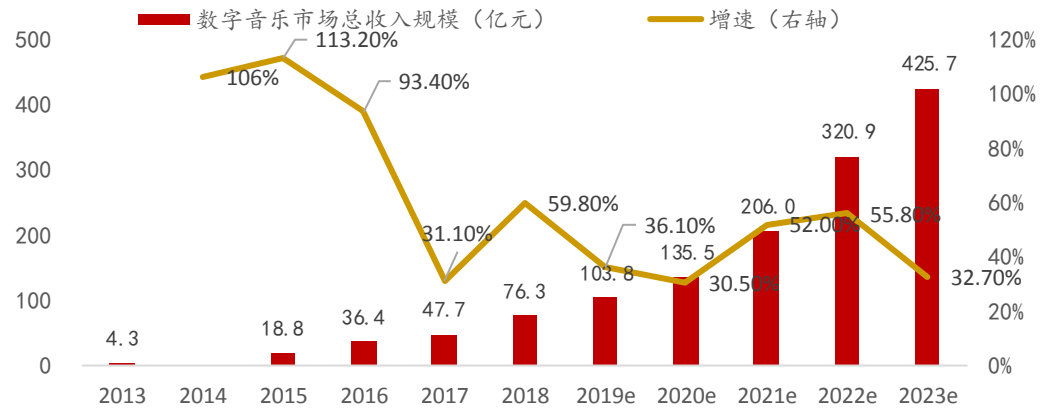
5.3.展望：数字音乐处于起步阶段，未来增长潜力可观

5.3.1.中国音乐市场起步较晚，发展空间可观

中国音乐市场保持较高增长趋势，前景广阔。经过 2014 至 2016 年高速增长的爆发期和 2017 年增速放缓的探索期后，数字音乐市场于 2018 年回归稳定，形成了

以用户付费为主，版权运营和广告收入为辅的盈利模式。据艾瑞咨询调查，预计2023年中国数字音乐市场规模将达到425.7亿元。

图53 2013-2023中国数字音乐市场规模及预测

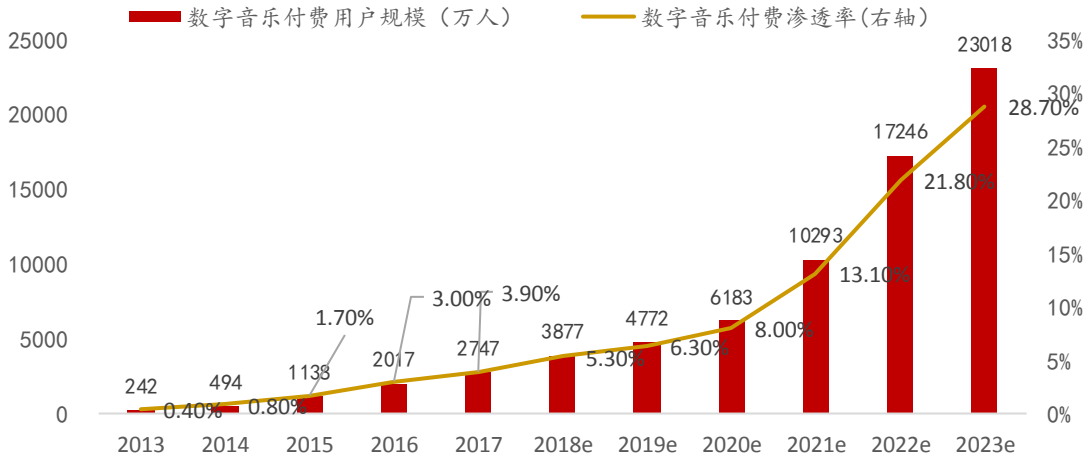


资料来源：艾瑞咨询，华西证券研究所

对比游戏、视频、电影领域，音乐领域仍有较大增长空间。从2007年至2017年，中国在线娱乐的飞速发展使得主要娱乐产业在全球都占据重要份额。根据NewZoo所发布的《2017年全球游戏市场报告》来看，游戏已于2017年超越美国达到了市场份额全球第一，而视频也攀升到第二名。根据IFPI所发布的《2018年全球音乐产业发展报告》，中国录制音乐产业起步较晚，在2007年仅位于20位之外。根据美国唱片业协会发布的年终报告，2019年美国录制音乐业务收入111亿美元，根据国际唱片业协会IFPI，中国录制音乐市场收入6.16亿美元。随着音乐版权及在线音乐付费营收的上升，在2017年中国录制音乐产业进入市场份额前十名，IFPI同样预言未来几年内中国录制音乐产业市场份额将有望进入全球前三。

中国数字音乐付费用户规模逐步提升，渗透率不断增加。2017年中国数字音乐付费渗透率3.9%，同期美国付费率34.7%。中国数字音乐付费率仍有较大上升空间。

图54 2013-2023中国数字音乐付费用户规模及预测



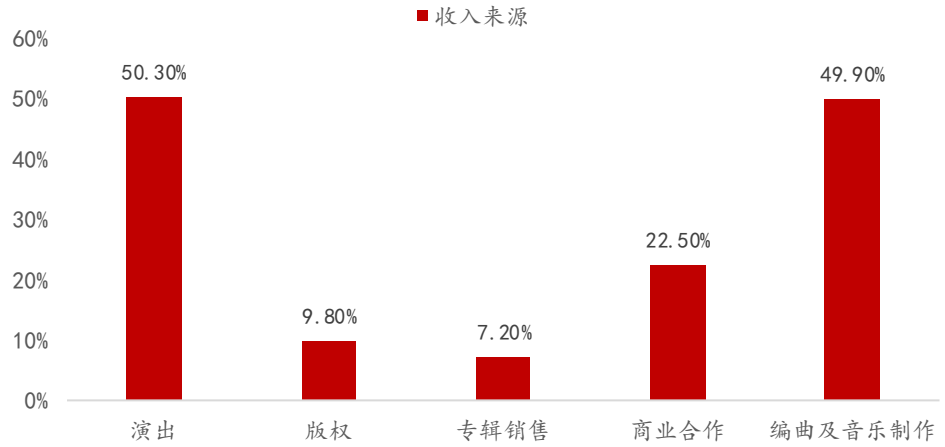
资料来源：艾瑞咨询，华西证券研究所

5.3.2. 中国音乐版权市场集中度较低，B端市场尚存空白

全球音乐版权市场呈现出版权数量与营收双高集中度的表现。与之相比，中国音乐版权市场却表现出版权数量与价值割裂的现状与趋势，具体来看，目前中国有超过 50%的音乐版权分散在三大唱片公司之外的独立音乐制作人、工作室、及其他唱片公司手中，主流音乐平台播放的曲目中超过 80%的音乐也来自于长尾市场，**代表中国用户对于音乐有着更加多元化、离散化和集中度低的偏好。**

但与此同时，中国音乐版权市场近 60%的营收目前仍掌握在头部的三大唱片公司手中。而根据网易云音乐发布的《2016 年独立音乐人生存报告》，68.8%的独立音乐人在音乐上获得的平均月收入低于 1000 元，而在收入来源中，版权收入仅占 9.8%。这主要是由于**长尾音乐内容的输出渠道有限**所导致，因此其音乐版权价值无法得到完整体现。**总体来看，中国长尾音乐版权市场所潜藏的巨大商业价值仍有待挖掘。**

图 55 2018 年独立音乐人收入来源



资料来源：网易云音乐，华西证券研究所

B 端市场启蒙阶段，增长空间可观。2018 年市场规模不足两亿，三年内将实现十倍以上增长 2018 年，中国数字音乐商用版权市场规模为 1.9 亿元人民币，由于政策对数字音乐的监管尚未落实到企业端应用，因此整体行业仍处于起步期。

但自“剑网行动 2018”开始将目光转向短视频、动漫等领域起，广泛应用于相关内容制作的版权音乐势必会在未来受到更多的政策关注，结合近期愈来愈多的商用音乐侵权案得到受理和胜诉的现象，艾瑞预计在未来两到三年内，政策将会逐渐介入数字音乐在 B 端应用的监管，并推动其在这一领域的正版化进程。另外，艾瑞预计自 2021 年起用户端的数字音乐平台将能够全面进入流媒体时代（即以在线收听代替下载），届时数字音乐下载行为的减少将会有效减少盗版音乐在用户端乃至社会中的传播，这也将能够为企业端的数字音乐正版化带来推动力。

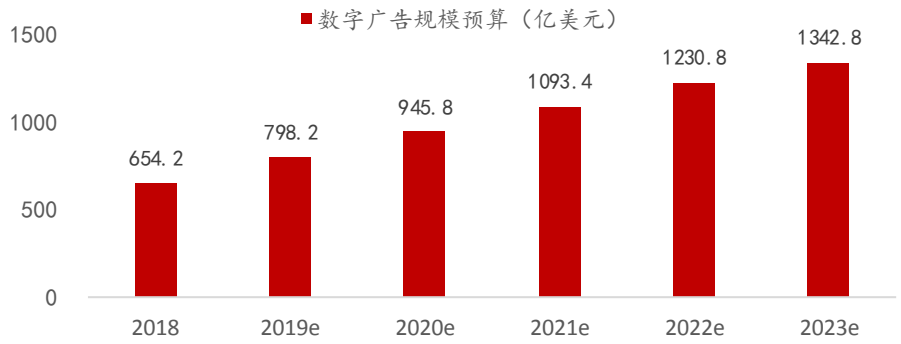
5.3.3. 广告营销和内容制作领域深入拓展，未来增长潜力可观

根据 eMarketer 的数据，2018 年中国广告主数字广告预算规模达到 654.2 亿美元，预计 2021 年投入预算规模将有望突破 1000 亿美元。在这一庞大的预算规模中，目前中国平均约有 0.5%的比例归属于广告配乐和背景音乐的成本投入，假设这一比例维持现状，则 2023 年广告营销领域音乐版权成本将能够达到 45 亿元以上。同时，由于数字音乐商用版权交易平台的出现，对于广告主而言使用正版音乐的成本有所降低，因此除 KA 广告主之外，更多的中小型企业将会有能力为数字音乐商用版权付费。

另一方面，中国短视频行业也将于 2019 年达到千亿级的市场规模，未来几年将保持极高的增速增长。在短视频内容井喷式爆发的同时，市场对于短视频内容的质量

将会有更高的要求。而音乐作为短视频内容制作中的重要组成，预计将会吸引创作者更高的投入。这也为中国数字音乐商用版权市场规模的增长带来了极大的想象空间。

图 56 2018-2023 年中国广告主数字广告投放规模



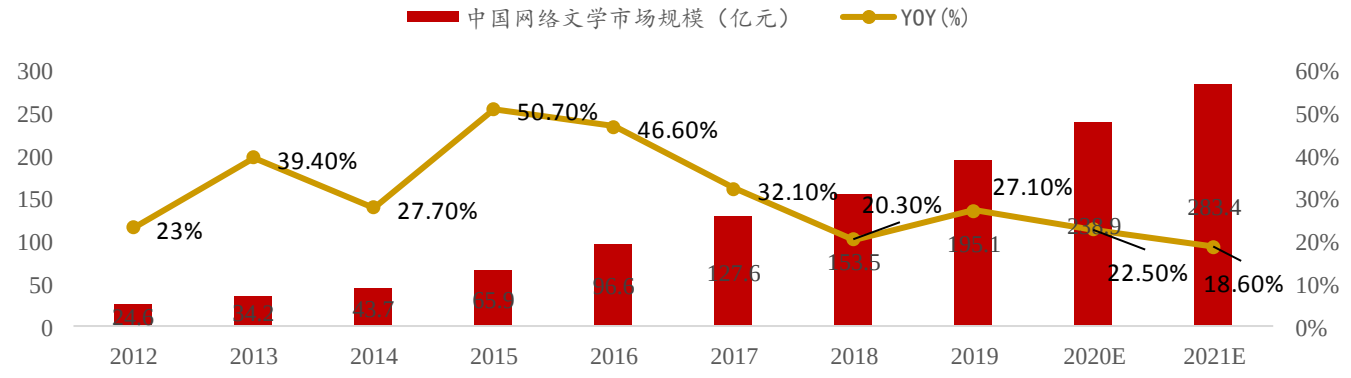
资料来源：eMarketer，华西证券研究所

6. 网络文学：免费阅读带来网络文学新的增长，多渠道变现推动正版行业发展

6.1.网络文学市场整体上升平稳，移动端盗版带来巨大挑战

随着在线阅读习惯的养成，以及版权运营的逐步成熟，中国网络文学市场规模保持较快的增长。2019 年中国网络文学行业市场总规模达 195.1 亿元，同比增长 27.1%。较 2018 年的 20.3%的涨幅，实现较大提升。主要原因在于 2018 年政府版权保护一系列政策效果显现以及用户端在线阅读的逐步渗透，鉴于以上两点均具备较好的持续发展，我们乐观估计未来网络文学市场将随着版权保护的成熟有更广阔的空间。

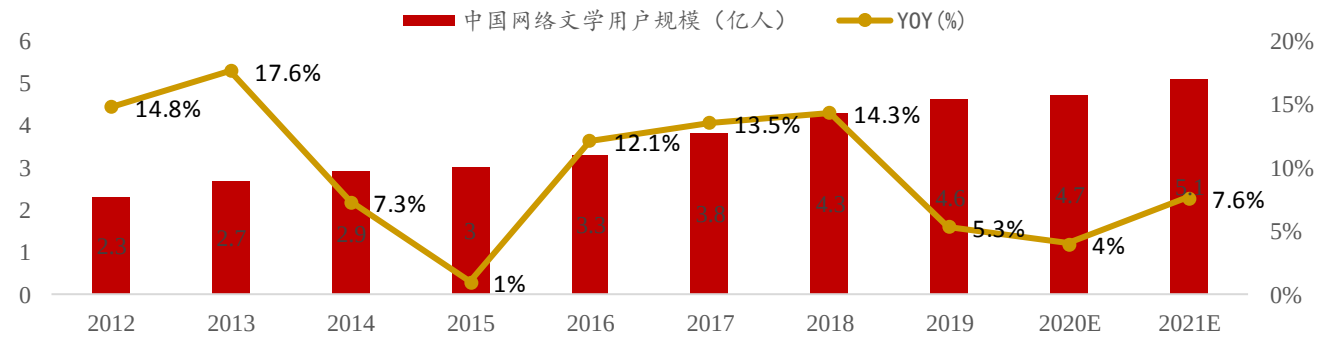
图 57 中国网络文学市场保持较快增长



资料来源：艾瑞咨询，华西证券研究所

从用户来看，网络文学用户受互联网红利消退影响较小，仍然保持较为稳定发展态势。2019 年，中国网络文学用户规模为 4.6 亿人，同比增长 5.3%。其中平台端大力推行免费阅读模式以及内容生态的不断建设是吸引用户流入的主要源泉。

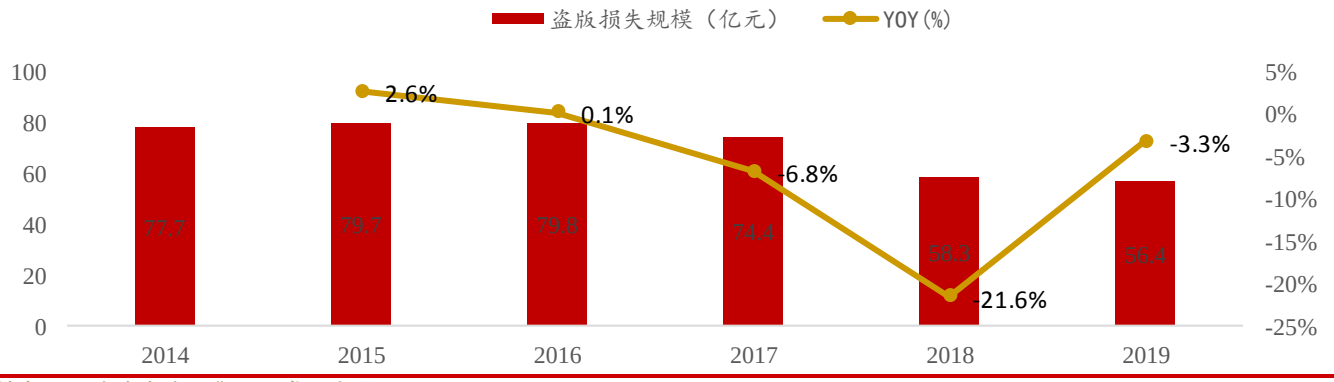
图 58 中国网络文学用户规模平稳上升



资料来源：艾瑞咨询，华西证券研究所

网络文学盗版野蛮生长，成为行业前行路上最大阻碍。由于网络文学文字属性天然易于模仿，使得盗版侵权问题生长迅猛，带来行业巨大损失。据测算，2014 年行业总体盗版损失达 77.7 亿元，随着行业正版化的推进，2019 年盗版损失降为 56.4 亿元，同比下降 3.3%。但值得注意，由于移动端盗版行业利益巨大，加之盗版侵权途径多样，因此移动端盗版行业带来的影响不可小觑。

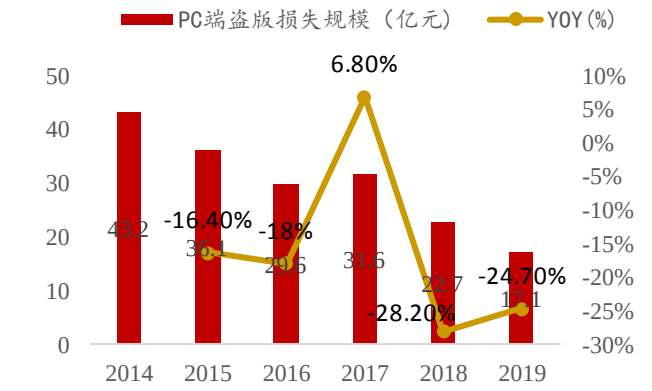
图 59 盗版带来行业损失巨大，但总体呈现下降趋势



资料来源：艾瑞咨询，华西证券研究所

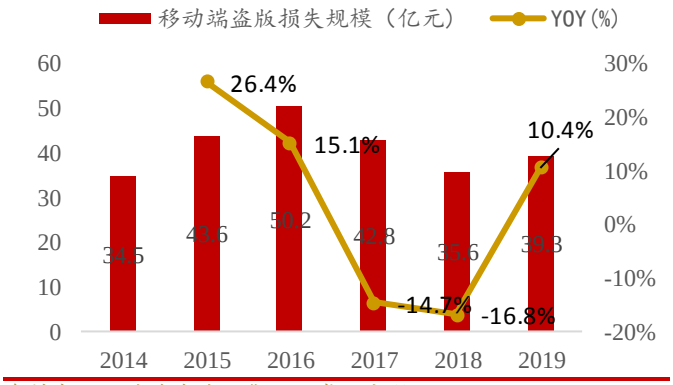
PC 端盗版损失下滑明显，但移动端仍然带来行业发展严重阻碍。从 PC 端看，2014 年中国 PC 端网络文学盗版损失达 43.2 亿元，损失巨大。近年来随着用户向移动端转移以及监管部门对于大量盗版网站的关停打击，盗版损失呈现不断下滑趋势，2019 年 PC 端缩减至 17.1 亿元，同比降低 24.7%。反观移动端，由于用户大量流入带来利益诱惑，移动端盗版猖獗。并且由于移动端传播媒介的发达，导致盗版内容在移动端得以大肆传播。2019 年移动端网络文学损失额达 39.3 亿元，同比增长 10.4%。

图 60 PC 端在多种影响下，盗版得到显著遏制



资料来源：艾瑞咨询，华西证券研究所

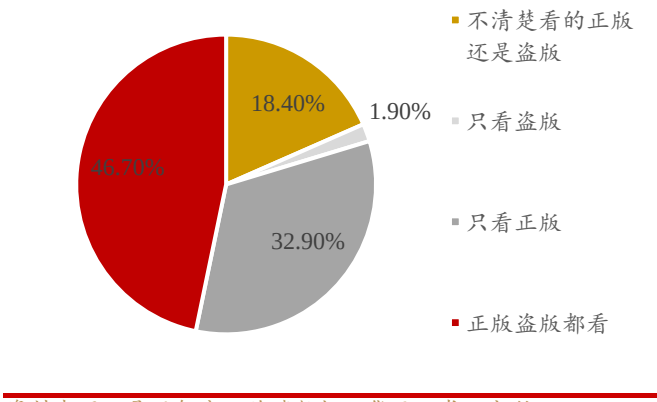
图 61 移动端受传播媒介的便利，盗版发展猖獗



资料来源：艾瑞咨询，华西证券研究所

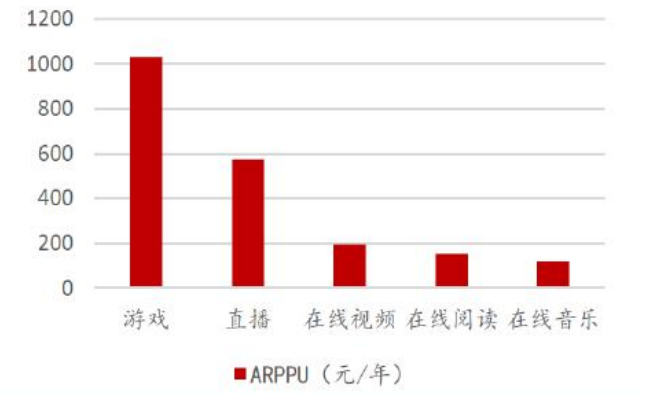
网络文学盗版猖獗，用户付费水平较低与正版意识淡薄的是根本原因。从正版意识看，据 2020 年网络文学用户调研数据显示，高达 46.7%的用户盗版正版都看，用户对于正版的认同感并不强烈。从付费水平与付费意愿看，国内用户知识版权付费意愿还在养成阶段导致网文行业付费率较低，2018 年在线阅读 ARPPU 仅为 153 元/人，在泛娱乐行业仍处于低位。

图 62 2020 年国内网文用户正版意识依旧不强



资料来源：易观智库，艾瑞数据，华西证券研究所

图 63 网文用户付费水平在泛娱乐行业处于低位



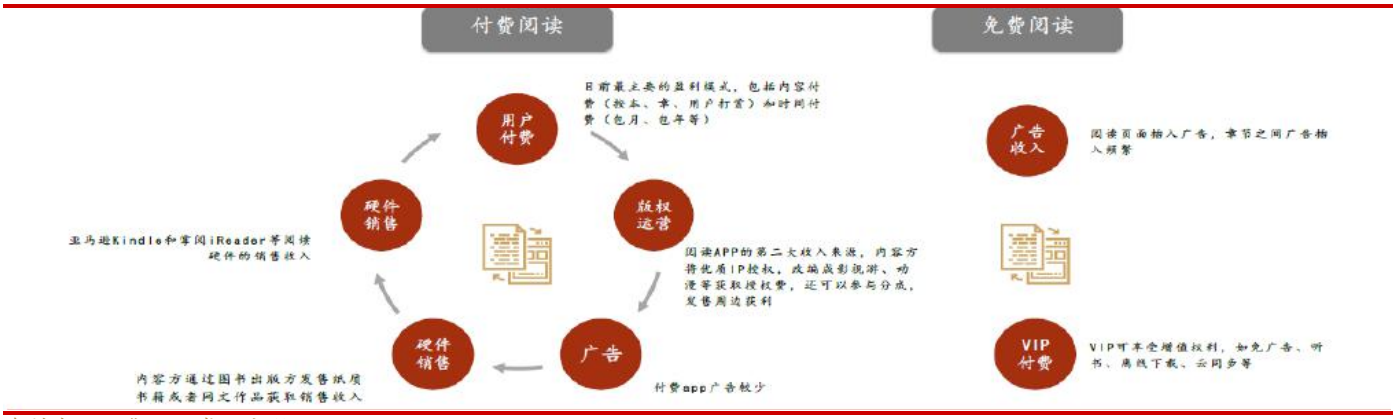
资料来源：斗鱼招股书，华西证券研究所

6.2.免费模式与付费模式双轮驱动，行业产业链日趋健全

2018 之前，网络文学正版行业主要以付费阅读为主；2018 年免费阅读兴起，各大互联网巨头加入免费阅读引发的流量争夺中，免费阅读得到快速发展。

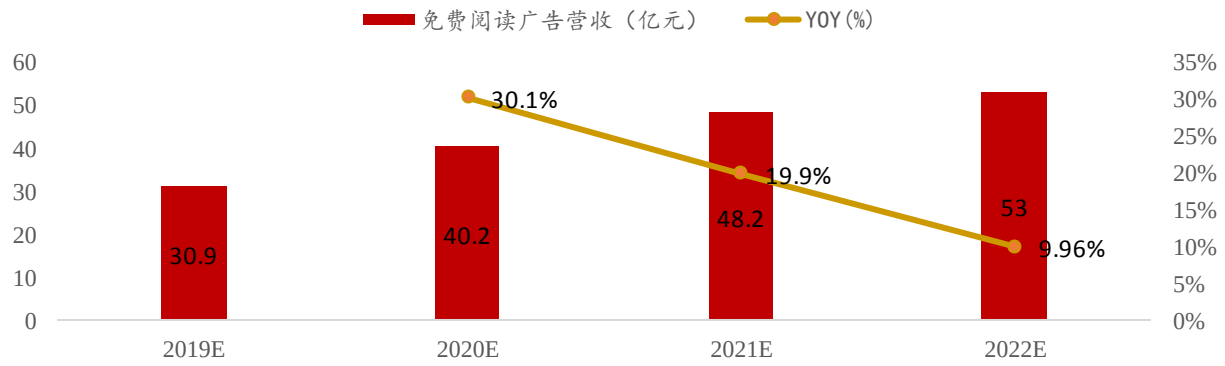
从商业模式看，付费阅读以内容变现为主，免费阅读主要依赖广告变现。付费阅读商业模式主要有用户收费、版权运营、广告、硬件销售、图书出版发行等，其中向用户收费是最主要的盈利模式，包括按会员套餐付费、按点券付费和打赏分成等；免费阅读则以广告和 VIP 付费为变现方式，其中，基于流量与算法的广告收入成为主要营收来源，据 QuestMobile 数据，免费阅读广告营收 2020 年达到 40.2 亿元，2022 年免费阅读模式广告营收规模有望突破 50 亿元。

图 64 免费阅读与付费阅读模式对比



资料来源：华西证券研究所

图 65 广告将为免费阅读模式带来可观收入



资料来源：QuestMobile，华西证券研究所

虽然免费阅读吸引互联网巨头涌入，但主要集中在渠道布局上，内容端龙头公司手握巨量资源，地位难以撼动。短期内互联网公司内容生态难以健全，内容来源主要集中在阅文集团，中文在线与掌阅等公司。而渠道布局看，百度系爱奇艺推出爱奇艺阅读、腾讯系阅文推出飞读免费小说，字节跳动推出番茄小说，阿里投资米读母公司趣头条。其中，背靠互联网巨头的流量优势，七猫、番茄在 AppStore 上排名领先，不相上下。

图 66 互联网巨头掌握渠端，内容端仍掌握在阅文与中文在线

资料来源：QuestMobile，华西证券研究所

6.3.出海与版权运营成为行业新趋势，正版市场迎来春天

6.3.1.网文出海市场广阔，文化吸引叠加产业链深化共同开拓海外市场

一带一路倡议下，中国文化正加速走向海外，为网文出海奠定基础。据《2018 中国网络文学发展报告》2018 年我国面向海外输出的网络文学作品达 1.11 万余部，其中玄幻仙侠题材畅销欧洲、美洲，都市言情小说受到东南亚国家及日韩的青睐。2019 年中国网络文学出海覆盖一带一路沿线 40 个国家或地区；网文翻译语种开始不断丰富；题材类型不断拓宽，涉及玄幻，历史，言情等；输出形式从单一网文演变为改编影视，动漫等衍生内容。

图 67 中国文化走向海外，目前已覆盖一带一路沿线多个国家地区

资料来源：艾瑞咨询，华西证券研究所

海外网络文学市场潜力巨大，多渠道变现收入预计达 300 亿元以上。随着网文出海产业链不断完善，叠加中国文化对海外市场较好吸引力，海外网文市场正在不断开拓。海外用户付费习惯养成较早，对于消费能力高的读者采取付费变现的模式；消费能力低的读者采取广告模式解锁章节，实现商业变现。

图 68 多渠道变现收入带来巨量海外市场

资料来源：艾瑞咨询，华西证券研究所

海外网络文学产业链日益完善，产业结构优化构建巨量正版市场，推动网文版权市场的健康发展。一方面国内优质资源的海外输出带来内容端生产动力；另一方面海外出海平台利用资深积累并与海外本土平台合作方式扩展分发渠道，加速开拓市场。

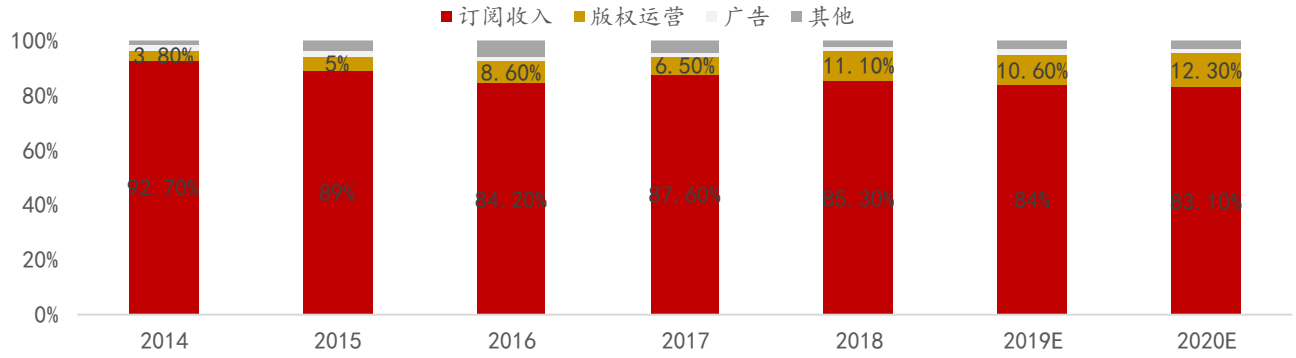
图 69 网文出海产业链一览

资料来源：艾瑞咨询，华西证券研究所

6.3.2.版权运营趋势显现，多元化支撑正版市场

网络文学版权改编市场方兴未艾，未来或将成为营收主力。据中国音像与数字出版协会发布的《2018 中国网络文学发展报告》，2018 年国内重点网络文学企业总体营业收入达 342 亿元，其中版权运营收入占比提升明显，占比达 11.1%。网络文学版权运营收入在 2015 年为 3.3 亿元、2016 年为 8.2 亿元、2017 年为 8.4 亿元，而到 2018 年则达到 17.7 亿元。随着网络文学改编市场的充分挖掘，预期 2020 年年网络文学版权运营将贡献整个行业营收的 12.3%，成为贡献营收的新型主力。

图 70 版权运营市场方兴未艾，贡献营收占比稳步提升



资料来源：中国音响与数字协会，华西证券研究所

网络文学成 IP 改编核心资源，成为游戏、影视、动漫等文娱产业的源头活水。在 2018 年，新出纸质图书达 1193 部，新改编电影 203 部，新改编电视剧 239 部，新改编动漫 569 部，新改编游戏 96 部。同时关注需求领域，83.3%以上的网文读者会关注 IP 衍生品消费，其中改编影视剧、动漫和主题衍生音乐最受读者的关注。关注 IP 衍生消费的读者中，有 80%以上愿意为网文 IP 衍生内容或产品付费。从《亲爱的，热爱的》到《陈情令》再到《庆余年》，网络文学 IP 不仅成为影视改编的“天然富矿”，更加展现了对于资本市场的影响力。仅看 IP 改编影视剧，截止 2019 年末 2020 年 8 月《庆余年》在腾讯视频的播放量冲破 82 亿，豆瓣评分 8.0。同时播放期间，原著在起点读书 App 上的在线阅读人数、单书在线阅读收入增长 50 倍，聚集粉丝超过 200 万人。

图 71 庆余年在豆瓣受到好评

资料来源：豆瓣官网，华西证券研究所

图 72 庆余年在腾讯视频播放量超 82 亿

资料来源：腾讯视频官网，华西证券研究所

7.政策保障+技术支持，大版权时代即将到来

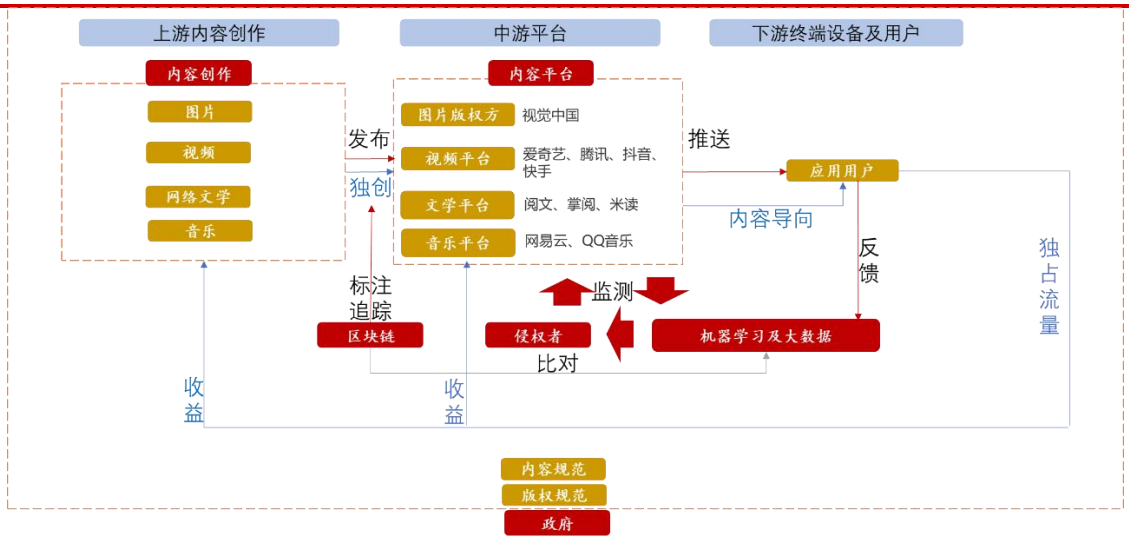
7.1.产业链：内容资源日趋丰富，确权维权仍在征途

纵向来看，版权产业链涵盖图片、视频、网络文学、音乐多个领域；横向来看，版权产业链包括上游内容制作，中游平台和下游终端设备及用户。

上游内容创作端，UGC 内容与 PGC 内容两面生花，受利于互联网及移动设备的普及，大众内容创作热情持续高涨，各领域内容素材丰富。

中游平台端承接上游内容，主要包括各领域版权运营方及展示平台。图片版权方，现国内拥有几大民营图片库包括视觉中国、全景视觉、IC Photo 和达致影像（中国台湾），其中视觉中国商业类有效市场份额高达 50%，稳居民营企业首位，新华图片社占据媒体类图片半壁江山。视频版权方，捷成华视网聚凭借其海量片库内容及独具特色的版权运营模式，已成为视频版权运营绝对龙头；播放端“优爱腾”三足鼎立，字节跳动强势入局，芒果 TV、B 站垂直化运营深挖用户需求。文学版权方，阅文集团及中文在线深耕在线阅读，积累大量优质内容。音乐版权方，腾讯、网易、阿里、百度等巨头均有布局，版权化进程同市场规模增长同步。

图 73 版权产业剖析



资料来源：华西证券研究所

版权产业发展缓慢，图片、短视频、网络文学等产业在互联网萎生阶段盗版问题极为严重。一方面，独创内容受到广大视听者追捧，盗版收益极高；而缺乏有效的认证及监控手段又使得盗版的预期成本降低，法律的对于版权作品的权利与赔偿认定在过去的强差人意又使得盗版的实际成本降低。另一方面，受到确权繁琐、盗版及侵权索赔难度高等因素带来的高成本的制约与实际维权成功后不匹配的侵权补偿，许多创作者无力或是无意愿进行版权维权。

随着政策对版权产业的支持力度持续加强，以及内容产业在后流量红利期能够为各平台在结构性竞争中带来优势与更大收益的优质独创内容作品需求的不断提升，版权产业链将形成良性的产业闭环。对于上游内容创作者而言，创作者为平台带来独创内容，平台通过独创内容吸引用户，带来的流量增量能够为平台与创作者带来更大的收益。而政府对整个版权产业通过内容、版权规范的制定，能够完善侵权索赔的机制，引导版权产业的健康发展；技术则带来了如区块链、机器学习、数字水印、大数据等

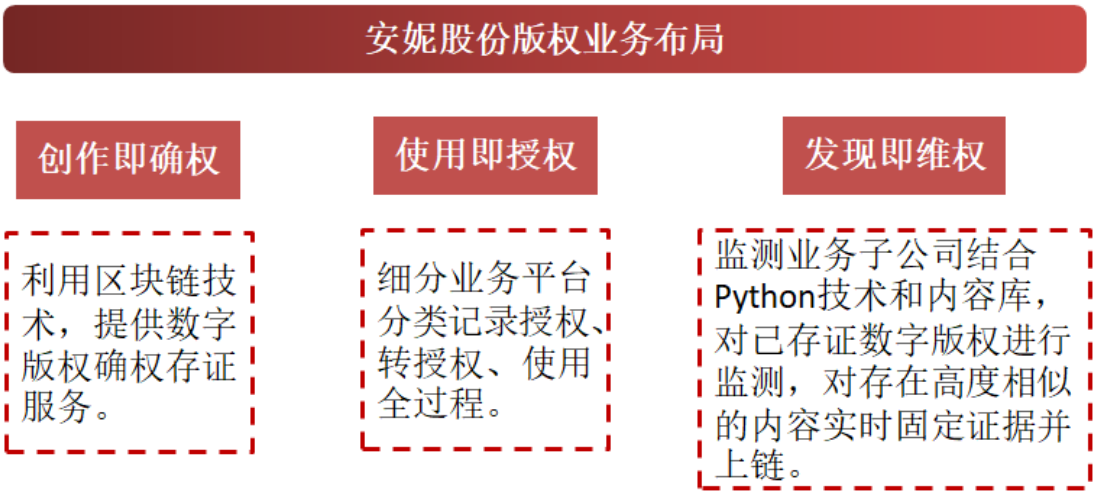
版权确权、盗版追踪的有效技术。政府引导与技术进步降低了维权的成本与收益，扩大了版权市场的红利边界，版权市场红利得到充分释放，大版权时代即将到来。

7.2.主要标的

7.2.1.数字版权综合服务：技术进步支撑版权运营服务

安妮股份：安妮股份专作为全权版权运营服务平台的先行者和实践者，其核心子公司畅元国讯深耕数字版权领域。随着数字版权行业蓬勃发展，市场版权确权需求稳步提升。针对当前数字版权行业“确权难、授权难、维权难”三个核心痛点，安妮股份应用人工智能、区块链、云计算、大数据等技术进行开发，打造版权认证、追踪至反馈的高效闭环。利用区块链技术分布式记账、不可伪造、不可篡改、可溯源的特点，提供数字版权确权认证服务，同时针对数字版权不同表现形式涉及业务平台，完整记录作品在权利人、平台、用权人中授权、转授权和使用的全过程，应用旗下检测业务子公司 Python 搜索技术及海量内容数据库资源，对已存证用户的数字版权进行 7*24 小时不间断检测，并将结果及时反馈至公司业务平台。

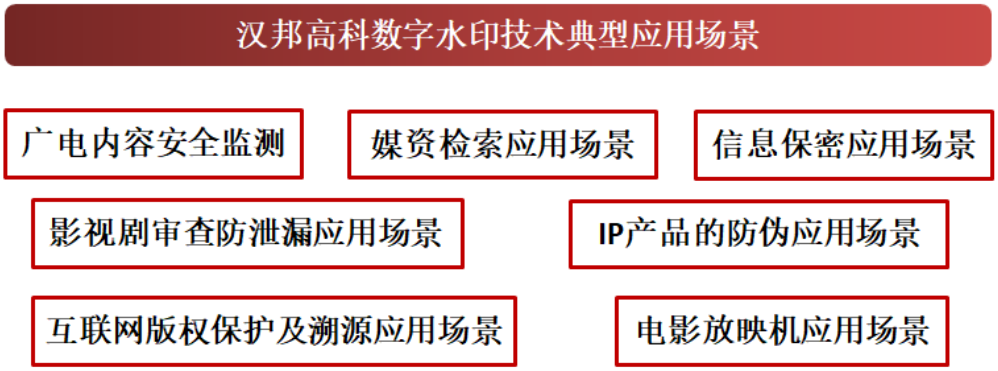
图 74 安妮股份版权业务产品布局



资料来源：公司公告，华西证券研究所

汉邦高科：汉邦高科是国内领先的安防产品及行业解决方案提供商，通过近年来持续的研发投入，已成为国内少数掌握数字水印核心技术的企业之一，目前已形成基于视频、音频、图片等较为完善的数字水印应用技术体系。应用于数字对象（音频、视频、图片、文本）的数字信息可在盗版或版权纠纷作为版权依据，协助创作者维权。公司积极图形商业应用化落地，目前已获得国家广电总局、中央及地方电视台、电影技术质量检测所、亚马逊等重要客户的认可。

图 75 汉邦高科数字水印技术典型应用场景



资料来源：公司公告，华西证券研究所

7.2.2.细分领域：扩充内容资源+深度运营成共识

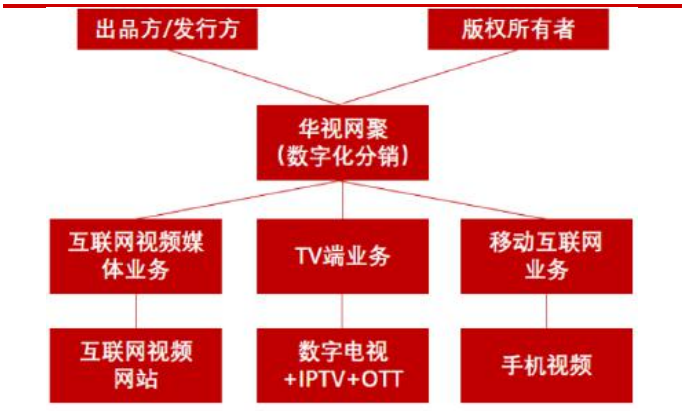
影视版权：捷成华视网聚

以销定产指定采购计划，融合海量内容布局权版权运营。捷成旗下子公司华视网聚专注于影视内容版权分销及运营，积累影视、动漫、节目版权内容，面向广电、互联网新媒体、运营商等媒体渠道进行数字化发行，覆盖 TV 端、运营商端、互联网端等全媒体终端，形成上中下游权产业融合式服务的文化传播生态。

面向上游，华视网聚通过评估影视剧内容质量、投资规模、主创团队阵容、商业价值等因素，谨慎选择优质内容差异付费，保证其片库长远发展，同时以参投方式进入影视联合出品，获得版权优先认购权，汇聚电影、动画、电视剧海量内容资源，截至 2020 年 6 月 30 日，公司集成新媒体电影版权 9929 部、电视剧 2665 部、动画片 1707 部。

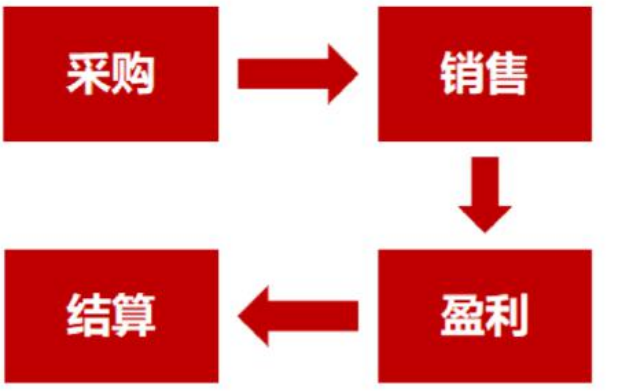
面向下游，华视网聚根据播放渠道实际需求，向其提供定制化内容包并收取费用，以多频率、多渠道、多轮次数字化分销或采用联合运营等模式，深挖版权运营价值，在行业内保持领先盈利水平。

图 76 华视网聚上下游产业生态图



资料来源：公司公告，华西证券研究所

图 77 华视网聚业务流程



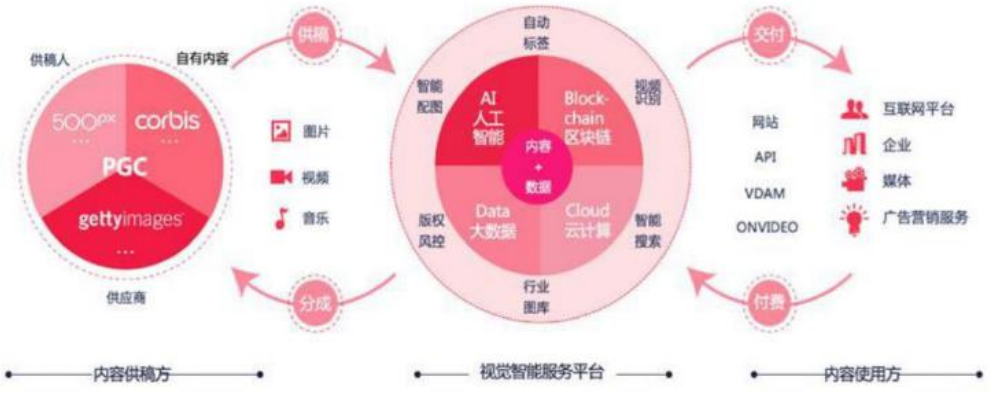
资料来源：公司公告，华西证券研究所

图片版权：视觉中国、新华网

视觉中国：公司主营图片、视频、音乐、字体等版权素材的代理销售，是全球最大的同类数字内容平台之一。公司通过签约供稿人、与专业版权内容机构（Getty

Image）合作、收购国外优质平台（500PX、Corbis Image）等方式，汇聚海量内容资源，持续增厚版权内容竞争壁垒，截至 2019 年，公司拥有高清图片资源超 2 亿张、视频资源约 1500 部、音乐资源 35 首。2019 年“黑洞事件”引爆网络舆论后，公司积极进行整改。**获客渠道方面**，改变传统通过鹰眼系统发现用户的方式，转为利用行业渠道触达中长尾用户，如在京东上线京东版权素材中心。服务提供方面，根据客户差异针对性提供解决方案，以“数据赋能+深挖需求”服务大客户群体，通过行业协会+在线数字营销等方式满足小客户需求。同时，公司积极加强与各地区知识产权保护中心的合作，注重诉前调解，降低舆论压力。公司作为正版化浪潮下的最后一块价值洼地，受利于渠道政策红利释放，在正版化大背景下将充分受益。

图 78 视觉中国业务模式



资料来源：公司公告，华西证券研究所

新华网：公司是央媒“国家队”中坚力量，作为国家通讯社新华社主办的综合新闻信息服务门户网站，具有引导舆论、信息权威等属性，旗下国家级图片社中国图片社在媒体类图片市场占据半壁江山。为更好地适应新媒体时代发展和广大用户对影像服务的需求，中国图片社将全线业务整合为“一网一库一端”，即：中国图片网、全球图片总汇数据库及新华影像客户端。中国图片网基于互联网即时互动系统触达用户，并通过图片版权交易、摄影培训、定制拍摄、节赛活动与用户形成有效互动。全球图片总汇数据库和中国影像版权服务平台作为集团倾力打造的国家级图片版权征集、加工保管和交易平台，库存图片超过 2000 万张，日均更新 3000 张以上，可满足国内外各类媒体、出版用户及政府机构用户需求。

图 79 中国图片网业务

资料来源：公司官网，华西证券研究所

网络文学版权：阅文集团、中文在线

阅文集团：作为中国最大的互联网文学平台，公司基于互联网文学生态以在线业务+版权运营双轮驱动发展路径。公司旗下囊括 QQ 阅读、起点中文网、新丽传媒等品牌，同时背靠腾讯互动娱乐平台，手握腾讯动漫、腾讯视频、腾讯影业、腾讯电竞等内容平台优先合作权。截至 2019 年，公司已拥有 810 万名作家，1220 万部作品储备，覆盖 200 多种内容品类，公司以海量内容资源深度挖掘 IP 价值，拓展影视、动漫、游戏等产品业务线。公司借助腾讯强大的泛娱乐内容分发平台，可形成内容创作、IP 改编再到影视剧创作产业线，最大化 IP 价值，业务增长空间广阔。

图 80 阅文集团内容分发渠道

资料来源：公司官网，华西证券研究所

中文在线：公司自 2006 年开始深耕在线阅读，数字内容主要来源于自有原创平台、知名作家、版权机构等，目前拥有数字内容资源超 400 万种，网络原创驻站作者超 370 万名，与国内 600 余家版权机构合作，签约知名作家、畅销书作者 2000 余位，其作品和作者份额的市占率仅次于阅文集团，位居全国第二。公司以丰富内容资源构建核心壁垒，通过与三大运营商、互联网及移动互联网平台深度合作，加速拓宽

版权分销渠道，间接覆盖用户数以亿计，为免费阅读提供大量优质内容。公司旗下 Chapters 互动阅读平台聚焦海外女性用户，成公司开拓海外业务重要引擎。

图 81 中文在线自有渠道

资料来源：公司官网，华西证券研究所

8.风险提示

8.1.宏观经济波动及重大事件带来的不确定风险

2020 年在全球范围内爆发新冠疫情，对全球经济造成巨大影响。尽管我国政府管控措施有力、复工复产速度较快，但仍然对上半年的经济和各行业的发展造成了较大影响；如果全球疫情不能有效控制，国内疫情长期反复，由于版权行业属于第三产业，故受实体经济活动的活跃度和行业活跃度的影响较大。

8.2.行业监管及政策风险

内容制作行业受国家有关法律、法规及政策的严格监管。国家对影视剧的制作、进口、发行等环节实行许可制度， 违反相关政策将受到相关行政主管部门的通报批评、限期整顿、没收违法所得、罚款等处罚，情节严重的还将被吊销相关许可证甚至市场禁入。严格的行业准入和监管政策提高行业新进入者政策壁垒的同时也增加了行业的政策及监管风险。

8.3.知识产权保护存在的风险

监管部门对于正版的保护力度以及对于盗版侵权行为的打击力度，直接影响行业发展。随着国家主管部门对于版权保护力度的提升及行业自律组织反盗版意识的加强，我国版权产业链上各环节的服务商积极采取正版运营模式，促使行业更加健康、规范地发展。但是目前盗版侵权现象依然存在，盗版侵权损害了版权拥有者的合法权益。尽管国家相关部门加大了对盗版行为的打击力度，版权方也利用法律手段加强对自身权益的保护，但仍存在部分企业使用盗版内容以谋取利益的现象。

分析师与研究助理简介

赵琳：男，硕士，华西证券传媒行业首席分析师，证书编号：S1120520040003。南开大学本硕，本科毕业后自愿到乡村学校长期支教后担任校长，期间获《中国教育报》头版头条关注报道。2017年硕士毕业后到新时代证券从事传媒行业研究，2019年加盟华西证券。

李婉云：女，硕士，任职于华西证券，研究方向为传媒，证书编号：S1120520010002。2019年12月加盟华西证券，3年从业经验。西南财经大学硕士，山东大学学士。曾就职于东海证券、太平洋证券。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

考研资料：数学、英语、政治、管综、西综、法硕等（整合各大机构）
英语类：四六级万词班专四专八雅思等
财经类：初级会计、中级会计、注册会计、高级会计、税务师、会计实操、证券从业、基金从业、资产评估、初级审
公务员：国考、省考、事业单位、军队文职、三支一扶微信 2270291360
银行：银行招聘、笔试、面试
教师资格：小学、中学、教师招聘面试
建筑：一建、二建、消防、造价
法考：主观题、客观题
多平台网课：涵盖职场、办公技能、编程、文案写作、情感心理、穿搭技巧、理财投资健身减肥摄影技术等优质内容
精选资料：Excel 教程、PPT 模板、简历模板、PS 教程、PPT 教程、素描、烹饪、小语种、CAD 教程、PR 教程、UI 课程、自媒体、写作、计算机二级、钢琴、Python、书法、吉他、kindle 电子书、演讲.....持续更新中...
押题：提供考前冲刺押题（初级会计、中级会计、注册会计、一建、二建、教资、四六级、证券、基金、期货等等），麻麻再也不用担心我考不过了。
资料领取微信：1131084518
行业报告：20000 份+持续更新

英语四六级备考资料	计算机二级备考资料	150 所高校考研专业课资料
两小时搞定毛概马原思修近代史纲	高数(微积分)+线性代数+概率论	素描 0 基础入门教程
教师资格证全套备考资料	普通话考试资料礼包	书法教程微信 2270291360
大学生英语竞赛备考资料	大学生数学竞赛备考资料	1000 份各行业营销策划方案合集
挑战杯/创青春/互联网+竞赛资料	电子设计竞赛必备资料	街舞 0 基础入门教程
托福雅思备考资料	大学物理学科攻略合集	动漫自学教程
SCI 最全写作攻略	TEM4/TEM8 专四专八备考资料	教师资格证面试试讲万能模板
360 份精美简历模板	数学建模 0 基础从入门到精通	100 套快闪 PPT 模板
Vlog 制作最全攻略	超强 PR 模板	42 套卡通风 PPT 模板
PS 零基础教程微信 1131084518	PS 高级技能教程	63 套酷炫科技 PPT 模板
好用到极致的 PPT 素材	128 套中国风 PPT 模板	32 套 MBE 风格 PPT 模板
327 套水彩风 PPT 模板	295 套手绘风 PPT 模板	54 套毕业答辩专属 PPT
196 套日系和风 PPT 模板	82 套文艺清新 PPT 模板	57 套思维导图 PPT 模板
163 套学术答辩 PPT 模板	53 套北欧风 PPT 模板	34 套温暖治愈系 PPT 模板
118 套国潮风 PPT 模板	30 套仙系古风 PPT	126 套黑板风 PPT 模板
114 套星空风格 PPT 模板	192 套欧美商务风 PPT 模板	42 套绚丽暈染风 PPT
50 套精美 INS 风 PPT 模板	56 套水墨风 PPT 模板	137 套清爽夏日风 PPT 模板
98 套森系 PPT 模板	25 套简约通用 PPT 模板	记忆力训练教程
300 套教学说课 PPT 模板	123 套医学护理 PPT 模板	AE 动态模板微信 2270291360
毕业论文资料礼包	教师资格证重点笔记+易错题集	表情包制作教程
吉他自学教程（送 6000 谱）	钢琴自学教程（送 1000 谱）	区块链从入门到精通资料
2000 部 TED 演讲视频合集	Excel 从入门到精通自学教程	单片机教程
230 套可视化 Excel 模板	1000 款 PR 预设+音效	1000 份实习报告模板
手绘自学教程微信 1131084518	单反从入门到精通教程	人力资源管理师备考资料
英语口语自学攻略	粤语 0 基础从入门到精通教程	证券从业资格证备考资料
日语自学教程	韩语自学教程	PHP 从入门到精通教程
法语学习资料	西班牙语学习资料	炒股+投资理财从入门到精通教程
全国翻译专业资格考试备考资料	BEC 初级+中级+高级全套备考资料	大数据学习资料
SPSS 自学必备教程	Origin 自学必备教程	会计实操资料
LaTeX 全套教程+模板	EndNote 教程+模板	小提琴 0 基础入门自学教程
GRE 超全备考资料	200 份医学习题合集	司考备考资料

思维导图教程＋素材	20000 份行业研究报告	一级造价工程师备考资料

上万 GB 教学资料（均全套,非杂乱）免费领取微信 1131084518

《闪电式百万富翁》实战版+升级版

易经+道德经+易学名师全集+风水学+算命学+起名+++等等（全套 1000 多 GB）

心理学+NLP 教练技术+精神分析+亲子家庭教育+催眠+++等等（更新超 2000GB）

大学-已更新至 9333 个课程+高中+初中+小学-全套资料（超过 2 万 GB）

陈安之	曾仕强	马云	杜云生	翟鸿燊	刘一秒	俞凌雄
王健林	余世维	雷军	周文强	安东尼罗宾	董明珠	李嘉诚
徐鹤宁	冯晓强	李践	刘克亚	罗伯特清崎	戴志强	李伟贤
苏引华	史玉柱	李强	俞敏洪	杰亚伯拉罕	周鸿祎	唐骏
梁凯恩	陈永亮	傅佩荣	贾长松	易发久	李彦宏	湖畔大学
李开复	聂枭	悟空道场	魏星	姬剑晶	其他名师全集	其他资料下载
王兴	王智华	智多星	陈文强	周导		微信 2270291360
泡妞	撩汉	泡仔	房中术	性福课	驻容术	泡妞撩汉性福合集

注：太多了，无法全部一一列出。。。

全套专题系列【微信 1131084518】

记忆力训练	形象礼仪	健康养生	企业管理	沟通技巧
演讲与口才	经理修炼	MBA 讲座	时间管理	战略经营
企业文化	销售心理	管理素质	国学讲座	执行力
团队管理	领导艺术	员工激励	潜能激发	谈判技巧
绩效管理	薪酬管理	43 份直销制度	电话销售	人力管理
客户服务	创业指南	市场营销	餐饮管理	保险讲座
品牌营销	酒店管理	汽车 4S 店	众筹资料	销售技巧

兴趣爱好：	钓鱼教程	魔术教学	炒股教学	美术教学	书法教学
音乐乐器：	萨克斯教学	电子琴教学	小提琴	古筝教学	钢琴教学
	吉他教学				
体育运动：	篮球教学	足球教学	羽毛球教学	兵乓球教学	太极拳教学
	围棋教学	高尔夫球			
生活实用：	插花教学	茶艺-茶道	唱歌教学	单反相机摄影	毛线编织
	小吃+美食				
语言学习：	英语				
电脑 IT：	办公 office	PS 美工教学			

暗号：666

免费领取资料微信

1131084518

微信1131084518

撩汉liaohan.net

最好资源zuihaoziyuan.com

START YOUR FINANCE

起点财经，网罗天下报告